

# СУББОТНИЙ ВЫПУСК

25<sup>/04</sup> – 29<sup>/04</sup>  
НЕДЕЛЯ №17/2011

## В центре внимания

На неделе американские индексы выстрелили вверх, прервав почти трехмесячную консолидацию. Получен технический сигнал на новую среднесрочную волну роста. Индекс широкого рынка SP500 укрепился на 2,26%, индекс голубых фишек DJI прибавил 2,49%. Такой резкий рост appetites к рискам связан с прояснением планов ФРС в отношении QE2 и сроков начала ужесточения монетарной политики. → 14 стр.

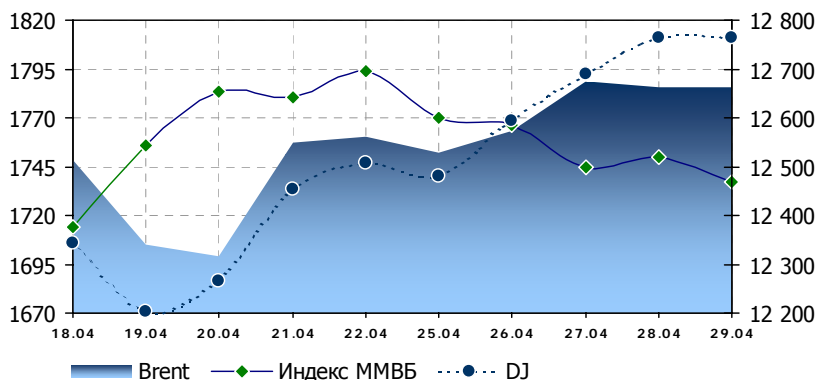
### РОССИЙСКИЙ РЫНОК

На неделе инициатива на российском рынке оставалась в руках медведей. Продавцов не смущала ни стабильно дорогая нефть, ни обновляющие годовые максимумы индексы SP500 и DJI. Корреляция с американскими и европейскими площадками явно снизилась, индекс ММВБ зажил своей медвежьей жизнью, все больше склоняясь к месячным минимумам. → 3 стр.

### НЕФТЯНОЙ РЫНОК

Нефтяной рынок на этой неделе продолжил консолидацию после уверенного ралли в конце марта – начала апреля. К началу автомобильного сезона в США цены на «черное золото» остаются на высоком уровне. → 5 стр.

ИНДЕКСЫ ММВБ И DJ, НЕФТЬ (BRENT)



### ТОРГОВАЯ РЕКОМЕНДАЦИЯ

Боковик рисуют котировки ГМК уже третью неделю подряд, то и дело сокрушая ближайшие уровни, но впоследствии возвращаясь к ним. → 8 стр.

### ВОПРОС АНАЛИТИКУ

Ожидается ли рост котировок Татнефть пр перед отсечкой под дивиденды? → 17 стр.



Спекулянты выдохнули с облегчением, узнав, что регулятор намерен продолжить программу реинвестирования и после окончания QE2 (а это как минимум выкуп на \$30 млрд. в месяц), и не планирует повышать ставку как минимум полгода.

### 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

Чистая прибыль НК "Роснефть" в 1-м квартале 2011 года составила \$3,942 млрд, что в 1,6 раза выше аналогичного периода прошлого года → 7 стр.

## ПОЛИМЕТАЛЛ

ОАО "Полиметалл" в 2010 году увеличило чистую консолидированную прибыль по US GAAP в 2,66 раза - до \$250 млн. По итогам 2009 года чистая прибыль компании была на уровне \$94 млн → 9 стр.

## ВТБ

ВТБ получил в 2010 году рекордную прибыль в размере 54,8 миллиарда рублей, практически отыграв рекордный убыток предыдущего года за счет сокращения отчислений в резервы и роста доходов и кредитного портфеля → 11 стр.

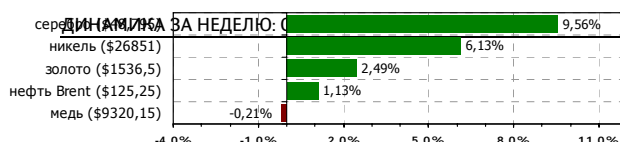
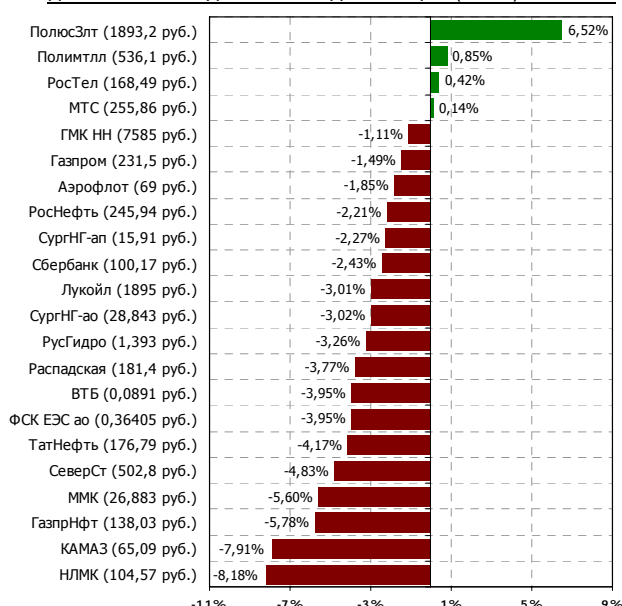
## АКРОН

Акрон в 2010 году снизил чистую прибыль по МСФО на 13,5%, но увеличил выручку за счет роста цен и объемов продаж минеральных удобрений → 12 стр.

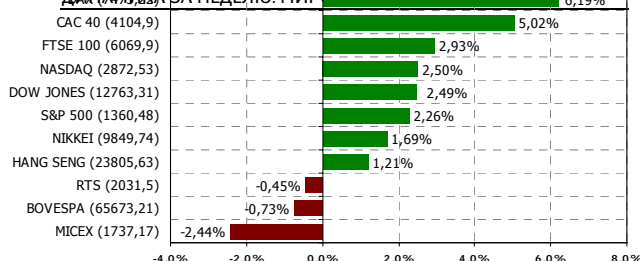
## М.ВИДЕО

М.Видео увеличил чистую прибыль в 2010 году в 2,8 раза до 2,2 миллиарда рублей. Результат оказался лучше консенсуса - аналитики ожидали от компании 1,9 миллиарда рублей чистой прибыли → 13 стр.

## ДИНАМИКА ЗА НЕДЕЛЮ: ЛИКВИДНЫЕ АКЦИИ (ММВБ)



## ДИНАМИКА ЗА НЕДЕЛЮ: МИР



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



# Взгляд на российский рынок

На неделе инициатива на российском рынке оставалась в руках медведей. Продавцов не смущала ни стабильно дорогая нефть, ни обновляющие годовые максимумы индексы SP500 и DJI. Корреляция с американскими и европейскими площадками явно снизилась, индекс ММВБ зажил своей медвежьей жизнью, все больше склоняясь к месячным минимумам. По итогам недели MICEX потерял более 3%.

Объемы торгов так и не восстановились после пасхальных праздников. В начале недели активность крупных покупателей сдерживало ожидание заседания ФРС (26-27), а после публикации решения регулятора, в силу вступила идея ожидания окончания длинных майских выходных. Крупный покупатель так и не появился, хотя несколько дней подряд индекс ММВБ и голубые фишки открывались гэпами вверх, угрожая шортистам медвежьей ловушкой.

Не имея сильного тренда, трейдеры сосредоточились на отдельных темах и точечных спекулятивных покупках бумаг под новости и отчеты. Отличились Русгидро, Роснефть, Полиметалл, Полус Золото. В «голубых фишках» в это время шли продажи, и формировался боковик.

Как один из факторов слабости российского рынка стоит отметить и общий отток капитала с фондовых рынков развивающихся стран. Глобальные аппетиты к риску, после выступления Б.Бернанке, выросли неравномерно. Инвестиции возвращаются в США, инвесторы закрывают глаза на угрозу пересмотра в сторону понижения высшего кредитного рейтинга страны, трудности с принятием плана сокращения рекордного госдолга страны и рост инфляции на фоне фактически проводимой ФРС монетизации госдолга.

После кризиса и начала QE правила игры изменились, на финансовых рынках идет уже не конкурс инвестиционной красоты, а гонка на выживание, в которой победит тот, кто доберется до финиша. Каскад катастроф в Японии, политическая нестабильность MENA, зараза долгового кризиса в Европе – все это, наряду с золотом, повышает привлекательность американских активов, тем более что квартальные отчеты вселяют уверенность в «корпоративную Америку». На долю политически нестабильных и уязвимых перед лицом глобальной инфляции экономик развивающихся стран остается немного. В этом смысле, крупными участниками могут быть повышены оценки политических рисков инвестиций в российские активы, общей уязвимости экономики накануне выборов 2012 года, и даже повышение ставки ЦБ РФ не может на это повлиять.

На предстоящей короткой торговой неделе активность будет снижена, однако стоит помнить, что последние полгода новый месяц начинается с роста. Возможно, после окончания праздников май порадует сильным движением, тем более, что индекс ММВБ серьезно отстает от американских индексов, которые уже ушли выше своих годовых максимумов.

Помимо праздников (Первомай в Китае, череда выходных в Японии и Корее) на неделе выйдут месячные данные по американскому рынку труда (ADP и Non-Farm), и примет решение по ставке ЕЦБ.



Индекс ММВБ на текущей неделе вернулся к достигнутым ранее минимумам, к которым российский рынок привело снижение прогноза по суверенному рейтингу США агентством S&P. Однако теперь уже стало очевидно, что проделываем этот путь мы, и другие развивающиеся рынки, тогда как американские индексы обновляют годовые максимумы. Подобные движения в преддверии мая не могут не настораживать.

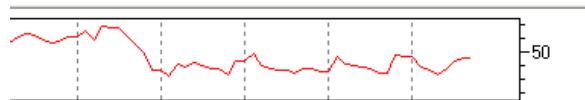
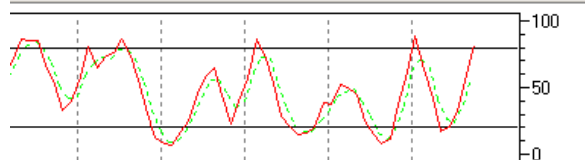
Стоит заметить, что с учетом того, пока по индексу ММВБ держатся долгосрочные поддержки ситуация относительно стабильная и шанс на восстановление с текущих уровней есть, благо большинство осцилляторов уже погрузились в зону перепроданности на дневном таймфрейме. Другое дело, что на недельных графиках присутствует медвежья дивергенция и по RSI и по MACD, обещающие медведям перспективный май.

**Цена по закрытию** 1737,17

**Изменение за неделю** -2,44%

Ближайшие уровни поддержки	1730 / 1707 / 1680
Ближайшие уровни сопротивления	1745 / 1765 / 1788

ИНДЕКС ММВБ / ПЕРИОД: 1 ЧАС



2 25 26 27 28 29

# Рынок нефти

Нефтяной рынок на этой неделе продолжил консолидацию после уверенного ралли в конце марта – начала апреля. К началу автомобильного сезона в США цены на «черное золото» остаются на высоком уровне.

В начале недели цены нефть марки Brent ушли вниз к поддержке на уровне \$123, на фоне общей неопределенности в ожидании решения ФРС США по ставке. Но бегство капитала от риска быстро закончилось. Американский регулятор заявил о готовности продолжить выкуп и после QE2 по программе рефинансирования, что отправило доллар в нокаут и вызвало новую волну покупок на сырьевых рынках. Недельный максимум был установлен в четверг, баррель Brent достиг цены в \$126,6.

Не помешали покупкам и данные о росте запасов за неделю. По данным государственного Управления энергетической информации (EIA) запасы нефти в США выросли за неделю, завершившуюся 22 апреля, на 6,16 миллиона баррелей до 363,13 миллиона баррелей. Запасы бензина напротив, снизились на 2,51 миллиона баррелей до 205,59 миллиона баррелей. Ожидалось, что запасы нефти вырастут на 800 000 баррелей, запасы бензина снизятся на 1,1 миллиона баррелей.



# Торговые рекомендации и новости эмитентов

## Нефтегазовый сектор.

ЛУКОЙЛ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$65.76

Лукойл продолжает волну снижения. На недели были достигнуты месячные минимумы и выполнена первая техническая цель на 1885. Под ударом находится сильный уровень – восходящий тренда с мая 2010 года. Пробой этой сильной поддержки может вызвать резкое ускорение падения. Среднесрочные цели при реализации медвежьего сценария 1850 и 1817.

Но несмотря на явно медвежью технику стоит проявить осторожность и закрыть часть коротких позиций, от уровня может последовать технический отскок к 1900.

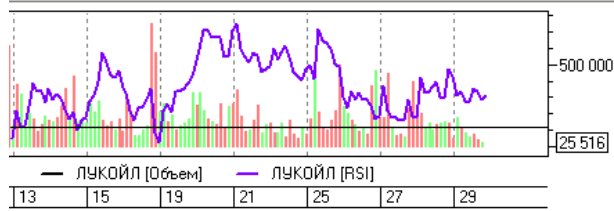
Сигналом на продолжение снижения станет уверенное обновлением месячных минимумов.

**Цена по закрытию** 1889

**Изменение за неделю** -3,01%

Спекулятивный. Закрываем часть коротких позиций. Дополнительные продажи при пробое 1882. Целью на 1850 и потенциалом до 1817. Стоп переносим на 1920.

ЛУКОЙЛ ПЕРИОД: 1 ЧАС



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



Чистая прибыль НК "Роснефть" в 1-м квартале 2011 года составила \$3,942 млрд, что в 1,6 раза выше аналогичного периода прошлого года. Прибыль до уплаты процентов, налога на прибыль и амортизации (EBITDA) в 1-м кв. достигла \$6,65 млрд, превысив уровень 1-го кв. 2010 г. в 1,5 раза. В 1-м кв. 2011 года выручка от реализации увеличилась на 36,3% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года, составив \$20,123 млрд. Чистый долг "Роснефти" в 1-м квартале 2011 года снизился до \$11 млрд по сравнению с \$13,662 млрд в 4-м квартале 2010 года.

За 2010 год чистая прибыль ОАО "Газпром" по МСФО увеличилась на 25,7% и составила 997,993 млрд руб. по сравнению с 793,793 млрд руб. за 2009 год. Прибыль, относящаяся к акционерам, составила 968,557 млрд руб. по сравнению с 779,585 млрд руб. за 2009 год (+24,2%), говорится в сообщении газовой компании. За 2010 год выручка от продаж (за вычетом акциза, НДС и таможенных платежей) увеличилась на 20% по сравнению с 2009 годом и составила 3,597 трлн руб. Прибыль от продаж выросла в 1,3 раза - до 1,114 трлн руб. Доналоговая прибыль также выросла в 1,3 раза - до 1,274 трлн руб. За 2010 год чистая выручка от продажи газа увеличилась на 14% по сравнению с аналогичным периодом 2009 г. и составила 2,186 трлн руб. При этом чистая выручка от продажи газа в Европу и другие страны снизилась на 1% и составила 1,099 трлн руб. А чистая выручка от продажи газа в страны бывшего Советского Союза увеличилась на 45% - до 450,1 млрд руб. Чистая выручка от продажи газа в РФ выросла на 27% и составила 636,8 млрд руб. За 2010 год чистая выручка от продажи сырой нефти и газового конденсата увеличилась на 11% - до 196,1 млрд руб. Операционные расходы увеличились за 2010 год на 17% по сравнению с 2009 годом и составили 2,441 трлн руб.

Кроме того, менеджмент "Газпрома" ответил на критику инвесторов, указывающих на непоследовательность методики расчета дивидендов: причина расчета дивидендов по нижнему порогу в том, что компания должна много инвестировать в ближайшие годы. "Логика следующая: чистая прибыль - единственный источник для выплаты дивидендов и финансирования программы капитальных вложений, которая на 2012 и 2013 год предусматривает большие объемы и вводы новых объектов, в связи с чем было принято решение направить прибыль на финансирование программы капитальных вложений", - объяснил зампред правления, начальник финансово-экономического департамента "Газпрома" Андрей Круглов. "Увеличение программы капиталовложений на 2011 год не исключается", - сказал он, напомнив, что 2012 и 2013 год - пиковые годы по объему вводов объектов и капиталовложений в таких регионах РФ как Дальний Восток и Ямал.

Совет директоров Татнефти рекомендовал выплатить дивиденды в размере 5,02 рубля за акцию за 2010 год. Дивиденды за 2009 год составили 6,56 рубля на акцию. "На заседании принято решение рекомендовать годовому общему собранию акционеров... утвердить выплату дивидендов за 2010 год в размере 502 процента к номинальной стоимости акции - как по привилегированным, так и по обыкновенным акциям", - говорится в сообщении компании. Номинал акций Татнефти составляет 1 рубль.

Российско-британская ТНК-ВР в 1-м квартале 2011 года не выплачивала дивиденды, заявил вице-президент компании Геннадий Шуленко. До нового конфликта между акционерами ТНК-ВР - российским консорциумом ААР и британской ВР - компания выплачивала дивиденды ежеквартально. Как пояснил финансовый директор ТНК-ВР Джонатан Мьюир, ТНК-ВР традиционно платит минимум 40% чистой прибыли мажоритарным акционерам. По его словам, дивиденды за 4 квартал 2010 года в сумме \$768 млн не были выплачены, а были зарезервированы для инвестиций на тот случай, если бы ТНК-ВР приняла участие в сделке ВР-Роснефть. По его словам, поскольку ТНК-ВР не вошла в сделку, то дивиденды за 4-й квартал 2010 года в сумме \$768 млн были выплачены в апреле 2011 года. "Дивиденды за 1-й квартал 2011 года будут выплачены во 2-м квартале, если такое решение будет принято акционерами", - отметил Д.Мьюир.





# Металлургия.

ГМК НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$217.00

Очень неприятный боковик рисуют котировки ГМК уже третью неделю подряд, то и дело сокрушая ближайшие уровни, но впоследствии возвращаясь к ним. Очевидно, что с развивающихся рынков инвесторы выводят капиталы, создавая раскорреляцию российских индексов с американскими. При этом акции ГМК на текущей неделе выглядели достаточно стабильно в отличие от многих голубых фишек, чему способствовали растущие цены на никель, тонна которого подорожала более чем на 6%, превысив отметку в \$26850.

С технической точки зрения определенно четко на данный момент выделяется уровень в 7770 руб, который является верхней границей боковика, и с которым можно работать как на отскок так и на пробой. Сложнее ситуация выглядит на текущих уровнях, где распилиной оказалась поддержка на 7600. При этом, в целом сложно выделить какие-то позитивные моменты, за исключением разве что возможного формирования разворотной свечи на дневном таймфрейме, к чему на данный момент сходится торговля по ГМК.

**Цена по закрытию 7585**

**Изменение за неделю -1,11%**

Краткосрочный 1: лонг после пробоя 7770 с целью на 7980 стоп на 7740  
Краткосрочный 2: шорт после отскока от 7770 с целью на 7600 и стопом на 7800

НОРНИКЕЛЬ / ПЕРИОД: 1 ЧАС



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

ПОЛИМЕТАЛЛ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$8.81

ОАО "Полиметалл" в 2010 году увеличило чистую консолидированную прибыль по US GAAP в 2,66 раза - до \$250 млн. По итогам 2009 года чистая прибыль компании была на уровне \$94 млн. Валовая прибыль компании за 2010 год выросла на 72% - до \$475,7 млн. Выручка компании за период увеличилась на 65% - до \$925 млн. Скорректированный показатель EBITDA увеличился на 77% - до \$429 млн. Акции "Полиметалла" выросли на 2,1% после публикации сильного годового отчета по стандартам US GAAP. К 10:50 мск акции "Полиметалла" на ФБ ММВБ взлетели до 535 руб. (+2,1%).





Полюс Золото, крупнейший в РФ производитель золота, в 2010 году увеличил чистую прибыль по МСФО на 80 процентов за счет роста цен и добычи драгметалла. Чистая прибыль без учета доли миноритариев достигла \$332 миллионов против \$185 миллионов в 2009 году, сообщила компания. Выручка обеспечивающего четверть добычи золота в РФ Полюса выросла на 43 процента до \$1,75 миллиарда.

Показатель EBITDA увеличился на треть и достиг \$717 миллионов, но рентабельность по нему упала до 41 процента с 45 процентов. Общие денежные затраты подскочили на 42 процента до \$554 за унцию, что Полюс объяснил укреплением рубля, ростом затрат на оплату труда, расходами на наращивание мощностей одного из комбинатов и консолидацией операционных издержек казахстанской KazakhGold, которую контролирует Полюс.

KazakhGold, которая недавно договорилась о повторной мировой со своими бывшими акционерами - членами семьи Асаубаевых, нужна Полюсу, чтобы превратиться в этом году в британскую компанию и в перспективе получить первичный листинг в Лондоне. Добывающие активы KazakhGold будут проданы обратно Асаубаевым. Чистый убыток KazakhGold в 2010 году снизился до \$56 миллионов со \$143 миллионов годом ранее, а выручка почти удвоилась и достигла \$116 миллионов, сообщила казахстанская компания также во вторник.

Контролируемый бизнесменами Михаилом Прохоровым и Сулейманом Керимовым Полюс в 2011 году собирается произвести 1,4-1,5 миллиона тройских унций золота против 1,386 миллиона унций в прошлом году.

## ММК

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$1.44

Российский Магнитогорский металлургический комбинат обсуждает с банками выпуск еврооблигаций, рассматривая возможность размещения ценных бумаг, конвертируемых в акции одной из крупнейших горнорудных компаний Австралии Fortescue Metals Group сообщили СМИ.

ММК принадлежит около 5 процентов акций австралийской Fortescue Metals. "Конвертируемые евробонды - это один из вариантов, который обсуждается, могут быть и простые еврооблигации", - сказал источник. Компания разослала банкам request for proposal (RFP), но организаторов сделки еще не выбрала. Компании нужны средства на рефинансирование долга.

Прибыль ММК, которую контролирует глава ее совета директоров Виктор Рашников, в прошлом году составила \$232 миллионов, но оказалась хуже прогноза аналитиков, ожидавших \$280 миллионов. Общий долг ММК на конец 2010г составлял \$3,548 миллиарда.



## Банковский сектор.

СБЕРБАНК

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$4.00

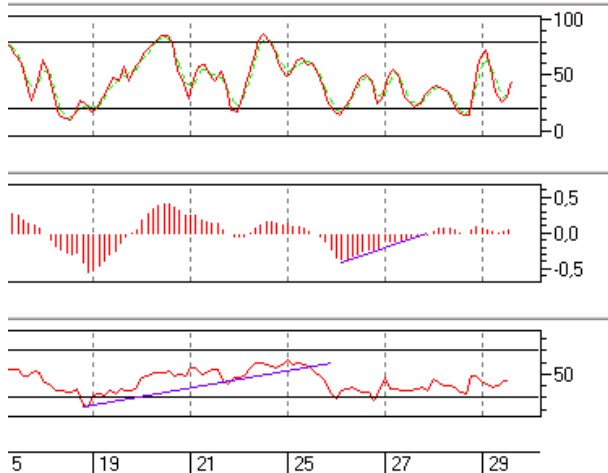
Весьма слабым остается российский рынок, в ряду других развивающихся, и акции Сбербанка тому наглядное подтверждение. На текущей неделе российские инвесторы ожидали ключевого события – решения ФРС относительно дальнейшей монетарной политики, но не смотря на вполне приемлемый его исход (сроки и объемы программы выкупа гособлигаций остались на запланированном уровне, ключевая ставка сохранена в диапазоне 0-0,25%, и, по словам главы ФРС, до начала ужесточения денежно-кредитной политики состоится как минимум пара заседаний), удержать психологически важный рубеж на 100 руб быки не смогли. Нужно отдать должное медведи пока тоже проявляют пассивность вблизи трендовой линии долгосрочного восходящего канала, но сам факт приближения майского сезона выступает на их стороне, при этом каждая новая белая свеча по S&P 500 напоминает игрокам о последнем вагоне уходящего поезда, который может развернуться в любой момент.

**Цена по закрытию** 100,17

**Изменение за неделю** -2,43%

Краткосрочный: шорт от 100 с целью на 97,3, стоп на 101,3

СБЕРБАНК / ПЕРИОД: 1 ЧАС



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



ВТБ получил в 2010 году рекордную прибыль в размере 54,8 миллиарда рублей, практически отыграв рекордный убыток предыдущего года за счет сокращения отчислений в резервы и роста доходов и кредитного портфеля, в том числе благодаря консолидации с Транскредитбанком, следует из отчетности банка по международным стандартам.

В четвертом квартале 2010 года банк заработал 16,0 миллиарда рублей прибыли и превзошел ожидания аналитиков, которые предполагали, что последний квартал ушедшего года принесет ВТБ положительный результат в 15,8 миллиарда рублей, а за 2010 год банк заработает 54,6 миллиарда рублей чистой прибыли.

Чистая процентная маржа в 2010 году выросла до 5,1 процента (без учета Транскредитбанка, 43 процента акций которого ВТБ приобрел в декабре прошлого года) с 4,6 процента в 2009 году. Расходы на резервы под обесценение кредитов в 2010 году снизились в три раза - до 51,6 миллиарда рублей со 154,7 миллиарда рублей в 2009 году. Их доля в кредитном портфеле за квартал сократилась до 9,0 процента с 9,6 процента в третьем квартале (9,2 процента на начало года), но без учета портфеля Транскредитбанка осталась без изменения - 9,6 процента кредитного портфеля.

Кредитный портфель ВТБ до вычета резервов за год вырос на 20,2 процента до 3,06 триллиона рублей. Кредиты корпорациям выросли на 19,4 процента до 2,5 триллиона рублей, населению - на 24,4 процента до 541,5 миллиарда рублей. Консолидация с Транскредитбанком принесла в кредитный портфель ВТБ 142 миллиарда рублей корпоративных кредитов и 62 миллиарда рублей кредитов населению.

Корпоративный бизнес внес в финансовый результат группы 35,0 миллиарда рублей доналоговой прибыли, розничный - 23,4 миллиарда рублей, инвестиционный - 25,5 миллиарда рублей. Показатель возврата на капитал составил 11,4 процента в годовом выражении (11,6 процента - без учета Транскредитбанка).

Сбербанк, крупнейший госбанк РФ, в течение двух кварталов примет решение, стоит ли покупать подразделение австрийского Oesterreichische Volksbanken AG - Volksbank International (VBI), сказал зампред правления Сбербанка Андрей Донских.

"В течение двух кварталов определимся, будем ли покупать. Актив нам интересен", - сказал он. Сбербанк давно входит в число претендентов на покупку Volksbank International, выставленного на продажу. Глава госбанка Герман Греф говорил в апреле, что "есть много нерешенных вопросов" в Volksbank, и Сбер в настоящее время не находится на стадии завершения сделки ни с одним международным банком. Греф не исключал, что Сбербанк мог бы объявить о сделке в этом году, но вряд ли она будет закрыта до конца года.

## Химический сектор

АКРОН

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$42.00

Акрон в 2010 году снизил чистую прибыль по МСФО на 13,5%, но увеличил выручку за счет роста цен и объемов продаж минеральных удобрений. Чистая прибыль в прошлом году упала до 6,279 миллиарда рублей (\$207 миллионов) с 7,256 миллиарда рублей в 2009 году, сообщила компания в среду. В 2009 году показатель чистой прибыли Акрона учитывал 3 миллиарда рублей дохода от продажи пакета акций Сибнефтегаза.

Выручка выросла на 24 процента до 46,738 миллиарда рублей за счет увеличения цен на азотные удобрения, скорректированная EBITDA - на 42 процента до 10,336 миллиарда рублей, а рентабельность по этому показателю - до 22 процентов.

"Добиться роста основных финансовых и производственных показателей позволила стабильная работа всех предприятий, в том числе повышение эффективности и рентабельности производственных сегментов бизнеса... а также активный рост логистического и сбытового сегментов", - сказал глава совета директоров Акрона Александр Попов.

"В начале 2011 года конъюнктура мирового рынка минудобрений остается благоприятной, поэтому мы ожидаем дальнейшего роста операционных и финансовых показателей", - добавил он. Чистый долг группы Акрон на конец декабря вырос до 28,315 миллиарда рублей (\$929 миллионов).

УРАЛКАЛИЙ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$9.95

Уралкалий закроет две фабрики на Первом рудоуправлении компании (БКПРУ-1) и оценивает связанные с этим затраты в 1,7 миллиарда рублей, сообщила компания. Совет директоров Уралкалия принял решение о закрытии производства хлористого калия с ликвидацией химической обогатительной фабрики на БКПРУ-1, а также о консервации и последующей ликвидации карналлитовой обогатительной фабрики, которое связано с отсутствием рудной базы из-за затопления рудника БКПРУ-1, говорится в сообщении.

Производство на химической обогатительной фабрике мощностью 270.000 тонн хлористого калия в год будет остановлено в первом полугодии 2012 года. В то же время Уралкалий планирует запустить вторую производственную линию на БКПРУ-4, мощность которой составит 1,5 миллиона тонн хлористого калия в год. Предварительная оценка затрат составляет около 1,7 миллиарда рублей, окончательная стоимость и сроки проекта станут известны к концу 2011 года.

"Для восполнения выбывающих мощностей в настоящее время реализуются мероприятия по оптимизации производственного процесса на БКПРУ-2, БКПРУ-3 и БКПРУ-4, которые позволят компании, как и планировалось, достигнуть во втором квартале 2012 года мощности 7 миллионов тонн хлористого калия без увеличения инвестиционной программы", - говорится в сообщении компании.

Уралкалий и Сильвинит, которые во времена СССР работали как один производитель, вновь объединятся к июлю 2011 года, чтобы создать третьего по величине игрока на этом рынке в мире. Менеджмент обещает, что к 2012 году производственные мощности объединенной компании достигнут 13 миллионов тонн.



## Потребительский сектор

М.ВИДЕО

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$11.74

М. Видео увеличил чистую прибыль в 2010 году в 2,8 раза до 2,2 миллиарда рублей. Результат оказался лучше консенсуса - аналитики ожидали от компании 1,9 миллиарда рублей чистой прибыли. Показатель EBITDA компании вырос на 39,4 процента до 4,5 миллиарда рублей, рентабельность по EBITDA достигла 5,2 процента по сравнению с 4,5 процента в 2009 году. Эти показатели практически совпали с ожиданиями аналитиков. Чистая выручка ритейлера увеличилась на 19,4 процента до 86,5 миллиарда рублей, но оказалась чуть ниже прогноза - 87,3 миллиарда.

БАЛТИКА

Target Price на основании данных фундаментального анализа: Пересмотр

Крупнейший российский пивовар - Балтика объявила выкуп акций на общую сумму 11,5 миллиарда рублей и рекомендовала дивиденды за 2010 год. Компания будет выкупать до 7.585.730 обыкновенных акций по 1.407 рублей и до 616.329 привилегированных акций типа А по 1.286 рублей за штуку, сообщила Балтика. Срок выкупа - с 1 июня по 22 июля 2011 года.

Объем buyback соответствует примерно 4,9 процента акций компании. Балтика сообщила также, что рекомендует выплатить дивиденды в размере 42 рубля. "Такое сочетание промежуточного дивиденда и выкупа акций с премией к рыночной цене отвечает интересам акционеров", - сообщил пивоваренный гигант. Чистая прибыль Балтики в 2010 году по МСФО составила 19,2 миллиарда рублей. Балтика подконтрольна датскому пивоваренному холдингу Carlsberg.

ЧЕРКИЗОВО

Target Price на основании данных фундаментального анализа: Пересмотр

Группа Черкизово увеличила продажи мяса птицы, свинины и колбасных изделий в первом квартале 2011 года и надеется на более благоприятную конъюнктуру цен и спроса, начиная с апреля.

Продажи мяса птицы в натуральном выражении увеличились за квартал на 15 процентов до 53.570 тонн благодаря запуску новых птицефабрик в Брянской области, сообщила Черкизово в четверг.

Средняя отпускная цена птицы в январе-марте выросла на 3 процента до 71 рубля за килограмм и на 5 процентов в долларах до \$2,43 в годовом выражении. По сравнению с четвертым кварталом 2010 года цены в первом квартале снизились в рублях на 5 процентов, а в долларах практически не изменились - повлияли большие запасы мяса птицы, возникшие на рынке в конце прошлого года после отмены запрета на импорт мяса из США.

"Мы ожидаем, что, начиная с апреля 2011 года, ценовые тенденции станут более благоприятными и сохранятся таковыми в течение всего второго квартала", - сообщила компания. На конъюнктуру рынка должны благоприятно повлиять сокращение импортных квот и увеличение инфляции вследствие роста себестоимости птицы.

Группа Черкизово объединяет семь мясоперерабатывающих заводов, четыре крупных птицеводческих комплекса, пять свиноводческих комплексов, а также два завода комбикормов. Компания выпускает мясо и мясные продукты под марками Куриное царство, Петелинка, Черкизовский, Пять звезд.



# Российская макроэкономика

## Золотовалютные резервы России увеличились

Золотовалютные резервы (ЗВР) Российской Федерации в период 15 апреля 2011 – 22 апреля 2011 года увеличились на \$5,1 млрд.

# Мировая экономика

На неделе американские индексы выстрелили вверх, прервав почти трехмесячную консолидацию. Получен технический сигнал на новую среднесрочную волну роста. Индекс широкого рынка SP500 укрепился на 2,26%, индекс голубых фишек DJI прибавил 2,49%. Такой резкий рост appetites к рискам связан с прояснением планов ФРС в отношении QE2 и сроков начала ужесточения монетарной политики. Спекулянты выдохнули с облегчением, узнав, что регулятор намерен продолжить программу реинвестирования и после окончания QE2 (а это как минимум выкуп на \$30 млрд. в месяц), и не планирует повышать ставку как минимум полгода.

Поняв, что ФРС не будет спешить с ужесточением монетарной политики, спекулянты принялись покупать, проигнорировав весь негатив. Без внимания осталось понижение прогнозов по темпам роста ВВП США в 2011 году (с 3,4% - 3,9% до 3,1% – 3,3%), повышение прогнозов по инфляции (с 1% – 1,3% до 1,3% - 1,6%). Были проигнорированы даже фактические данные: резкое падение темпов роста американской экономики в I квартале 2011 года до 1,8% (в IV квартале 2010 +3,1%)

Все внимание было обращено на обнадеживающие новости из «корпоративной Америки» и позитивную макроэкономическую статистику. Настолько явно против фона и общей конъюнктуры американские индексы не двигались уже давно. Спекулятивный «горячий капитал» возвращается в США, инвесторы закрывают глаза на угрозу пересмотра в сторону понижения высшего кредитного рейтинга США, трудности с принятием плана сокращения рекордного госдолга страны и рост инфляции на фоне фактически проводимой ФРС монетизации госдолга.

После кризиса и начала QE правила игры изменились, на финансовых рынках идет уже не конкурс инвестиционной красоты, а гонка на выживание, в которой победит тот, кто доберется до финиша. Каскад катастроф в Японии, политическая нестабильность MENA, зараза долгового кризиса в Европе – все это, наряду с золотом, повышает привлекательность американских и активов, тем более что квартальные отчеты вселяют уверенность в «корпоративную Америку».

Тем не менее, новая волна роста выглядит уязвимо, сильных аргументов покупать нет: сезон отчетов подходит к концу, макроэкономическая статистика становится хуже, в мае начнется автомобильный сезон и высокие цены на нефть станут еще большей проблемой, а дальше июнь и полное прекращение выкупа по QE. На таком фоне бычий импульс полученный от ФРС может закончиться довольно быстро.

На предстоящей неделе будут опубликованы месячные данные по американскому рынку труда (ADP и Non-Farm), и примет решение по ставке ЕЦБ.



ПОНЕДЕЛЬНИК, 25 АПРЕЛЯ

<b>США - Продажи новых домов</b>	Продажи новых домов в США в марте выросли до 0,3 млн ед., тогда как аналитики ожидали увеличения показателя до 0,28 млн ед. Предыдущее значение было 0,25 млн ед.
----------------------------------	---

ВТОРНИК, 26 АПРЕЛЯ

<b>США - Индекс цен на жилье от Case-Shiller</b>	Индекс цен на жилье от Case-Shiller в феврале снизился на 3,3%, тогда как аналитики ожидали снижения показателя на 3,2%. Предыдущее значение было -3,06%.
<b>США - Индекс потребительского доверия</b>	Индекс потребительского доверия в США апреле вырос до 65,4 пунктов, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя до 64,4 пунктов. Предыдущее значение было 63,4.
<b>США - Индекс деловой активности в производственном секторе ФРБ-Ричмонда</b>	Индекс деловой активности в производственном секторе ФРБ-Ричмонда в апреле снизился до 10 пунктов. Предыдущее значение было 20 пунктов.

СРЕДА, 27 АПРЕЛЯ

<b>Япония - Розничные продажи</b>	Розничные продажи в Японии в марте сократились на 8,5%, тогда как аналитики ожидали снижения показателя на 5,6%. Предыдущее значение было 0,1%.
<b>Великобритания - ВВП</b>	Согласно первой оценке ВВП Великобритании в I квартале 2011 года вырос на 0,5%, что полностью совпало с прогнозами аналитиков. Предыдущее значение было -0,5%.
<b>Еврозона - Новые промышленные заказы</b>	Новые промышленные заказы в Еврозоне в феврале выросли на 0,9%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 1%. Предыдущее значение было 0,1%.
<b>США - Ключевая ставка FOMC</b>	В апреле ключевая ставка FOMC была оставлена без изменений в диапазоне 0-0,25%.
<b>США - Заказы на товары длительного пользования</b>	Заказы на товары длительного пользования в марте выросли на 2,5%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 2,1%. Предыдущее значение было -0,6%.
<b>США - Запасы нефти за неделю</b>	Запасы нефти за неделю в США увеличились на 6,156 млн барр., в то время как аналитики прогнозировали увеличение показателя на 0,8 млн барр. Предыдущее значение было -2,322 млн барр.

ЧЕТВЕРГ, 28 АПРЕЛЯ

<b>Япония - Промышленное производство</b>	Промышленное производство в Японии в марте сократилось на 15,3%, тогда как аналитики ожидали снижения показателя на 10,6%. Предыдущее значение было 1,8%.
<b>США - ВВП</b>	Согласно первой оценке ВВП США в I квартале 2011 года вырос на 1,8%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 1,9%. Предыдущее значение было 3,1%.
<b>США - Дефлятор ВВП</b>	Согласно первой оценке Дефлятор ВВП США в I квартале 2011 года вырос на 1,9%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 2,3%. Предыдущее значение было 0,4%.
<b>США - Первичные обращения за пособиями по безработице</b>	Число заявок на пособие по безработице за неделю в США составило 429 тыс., в то время как аналитики прогнозировали 395 тыс. Предыдущее значение было пересмотрено с 403 тыс. до 404 тыс.
<b>США - Объем незавершенных сделок по продаже домов</b>	Объем незавершенных сделок по продаже домов вырос на 5,1%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 1,5%. Предыдущее значение было 2,1%.

ПЯТНИЦА, 29 АПРЕЛЯ

<b>Германия - Розничные продажи</b>	Розничные продажи в Германии в марте сократились на 2,1%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 0,2%. Предыдущее значение было -0,3%.
<b>Еврозона - Уровень безработицы</b>	Уровень безработицы в Еврозоне в марте остался на уровне 9,9%, что полностью совпало с ожиданиями аналитиков.
<b>Еврозона - Индекс потребительских цен</b>	Индекс потребительских цен в Еврозоне в апреле вырос на 2,8%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 2,7%. Предыдущее значение было 2,6%.





# Календарь выхода экономических индикаторов на предстоящую неделю (2 мая – 6 мая 2011)

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

понедельник, 2 мая

11:58	Еврозона	Индекс деловой активности в производственном секторе	апрель	57,7	57,7
18:00	США	Затраты на строительство	март	N/A	-1,4%
18:00	США	Индекс деловой активности в производственном секторе	апрель	N/A	61,2
23:00	США	Продажи автомобилей, млн ед.	май	N/A	4,75

вторник, 3 мая

5:00	Китай	Индекс деловой активности в сфере услуг	апрель	N/A	60,2
6:30	Китай	Индекс деловой активности в производственном секторе от HSBC	апрель	N/A	51,8
12:30	Великобритания	Индекс деловой активности в производственном секторе	апрель	57,5	57,1
13:00	Еврозона	Индекс цен производителей	март	N/A	0,8%
18:00	США	Отчет о производственных заказах	март	N/A	-0,1%

среда, 4 мая

13:00	Еврозона	Розничные продажи	март	N/A	-0,1%
16:15	США	Изменение числа рабочих мест в частном секторе от ADP	апрель	N/A	201000
18:00	США	Индекс деловой активности в сфере услуг	апрель	1,9%	57,3
18:30	США	Запасы нефти за неделю, млн барр.	за неделю до 30 апреля	N/A	6,156

Четверг, 5 мая

6:30	Китай	Индекс деловой активности в сфере услуг от HSBC	апрель	N/A	51,7
14:00	Германия	Отчет о производственных заказах	март	N/A	2,4%
15:00	Великобритания	Ключевая ставка Банка Англии	май	0,5%	0,5%
15:45	Еврозона	Ключевая ставка ЕЦБ	май	1,25%	1,25%
16:30	США	Количество первичных заявок на пособие по безработице	за неделю до 30 апреля	N/A	429000
16:30	США	Затраты на рабочую силу	I квартал 2011 года	N/A	-0,6%
16:30	США	Производительность труда	I квартал 2011 года	N/A	2,6%

пятница, 6 мая

14:00	Германия	Промышленное производство	март	N/A	1,6%
16:30	США	Количество рабочих мест вне с/х	апрель	N/A	216000
16:30	США	Уровень безработицы	апрель	N/A	8,8%
23:00	США	Потребительское кредитование, млрд долл.	март	N/A	7,6



# Вопрос эксперту

## ОЖИДАЕТСЯ ЛИ РОСТ КОТИРОВОК ТАТНЕФТЬ ПР ПЕРЕД ОТСЕЧКОЙ ПОД ДИВИДЕНДЫ?

«Префы» Татнефти могут немного подорожать к дате отсечки под дивиденды, но мы не ожидаем существенного роста, так как дивидендная доходность составит менее 5%. Мы не ожидаем и существенного сокращения дисконта к обыкновенным акциям, так как на данный момент он уже снизился до 43.5%. В плане дивидендных отчислений более привлекательны привилегированные акции Сургутнефтегаза. По нашим оценкам, на одну акцию будет выплачено более 1.18 руб., что предполагает дивидендную доходность на уровне 7.3%.

Андрей Полищук, аналитик ФГ БКС

## ДОБРЫЙ ДЕНЬ! ЕСЛИ ИНВЕСТОР НЕ ПОДАСТ ЗАЯВЛЕНИЕ В РБК ОБМЕНЕ АКЦИЙ РБК ИС НА РБК В УКАЗАННЫЙ СРОК ДО КОНЦА МАЯ, ЧТО ДАЛЕЕ БУДЕТ С ЕГО АКЦИЯМИ? ОБМЕНЯЮТ ПРИНУДИТЕЛЬНО?

В настоящее время РБК заявляет о проведении делистинга акций РБК-ИС после завершения срока, отведенного на обмен акций компании на акции нового головного холдинга РБК. После вывода акций РБК-ИС с бирж данные бумаги станут неликвидными и будут торговаться лишь на внебиржевом рынке. Речь о принудительном обмене не идет.

Ирина Пенкина, аналитик ФГ БКС

## ПЕРСПЕКТИВА РУСГИДРО НА БЛИЖАЙШИЕ 1-2 МЕСЯЦА.

Котировки акций РусГидро с апреля прошлого года двигаются в широком нисходящем канале, и на данный момент курсируют у нижней его границы. Есть шанс на восстановление цен в рамках коррекции в данном down-тренде к уровням 1,64-1,65 в случае реализации разворотной фигуры "перевернутые голова-плечи", после уверенного пробоя линии шеи, о чем можно будет говорить когда цена выйдет вверх из диапазона-1,48-1,5.

Альберт Короев, 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

**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.

