

# СУББОТНИЙ ВЫПУСК

23<sup>/05</sup> – 27<sup>/05</sup>  
НЕДЕЛЯ №21/2011

## В центре внимания

Торги уходящей недели на американских площадках ознаменовались обновлением месячных минимумов по индексу S&P500, который к тому же пробил трендовую линию среднесрочного восходящего канала HT → 12 стр.

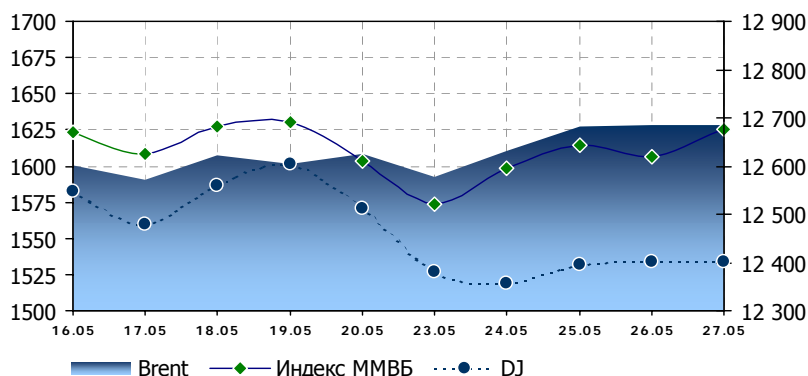
### РОССИЙСКИЙ РЫНОК

После очередного провала к новым годовым минимумам российский рынок всю неделю реализует технический отскок, в рамках которого отыграл почти всю волну последнего падения. → 3 стр.

### НЕФТЯНОЙ РЫНОК

Нефтяной рынок после недолгой консолидации на уровнях \$109-113 снова продемонстрировал положительную динамику, поднявшись на максимальные уровни за последние две недели. → 4 стр.

ИНДЕКСЫ ММВБ И DJ, НЕФТЬ (BRENT)



### ТОРГОВАЯ РЕКОМЕНДАЦИЯ

НорНикель после очередного захода все же сломил майское сопротивление в районе 7100. Однако выглядит пробой пока достаточно скромным и неуверенным → 5 стр.

### ВОПРОС АНАЛИТИКУ

Как Вы оцениваете перспективы акций Распадская в свете того, что компания Евраз объявила о том, что в ближайшее время объявит о продаже пакета акций Распадской? → 14 стр.



Отток капитала с наших рынков на этой неделе продолжился и составил \$260 млн, при том, что на прошлой неделе эта цифра равнялась \$350. Таким образом, за полмесяца с наших рынков ушло более полу миллиарда долларов.

### 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	13
Вопросы аналитикам	15
Карьера в БКС	16



**РЕКОМЕНДУЕМ**  
зарабатывать  
на фондовом рынке

Новые стратегии –  
Новые улучшенные портфели

БКС-ЭКСПЕРТ



# Итоги недели

## ЛУКОЙЛ

Чистая прибыль ОАО "ЛУКОЙЛ" за I-й квартал 2011 года по US GAAP составила \$3,517 млрд, что на 71,3% выше уровня I-го квартала 2010 года → 6 стр.

## ПОЛИМЕТАЛЛ

Совет директоров Полиметалла, крупнейшего в РФ производителя серебра, рекомендовал не платить за 2010 год дивиденды, которые компания обещала инвесторам последние несколько лет → 7 стр.

## СБЕРБАНК

Сбербанк попросил Федеральную службу по финансовым рынкам разрешить обращение за пределами России депозитарных расписок на 25% обыкновенных акций. Заявка подана в отношении 5.396.737.000 акций → 9 стр.

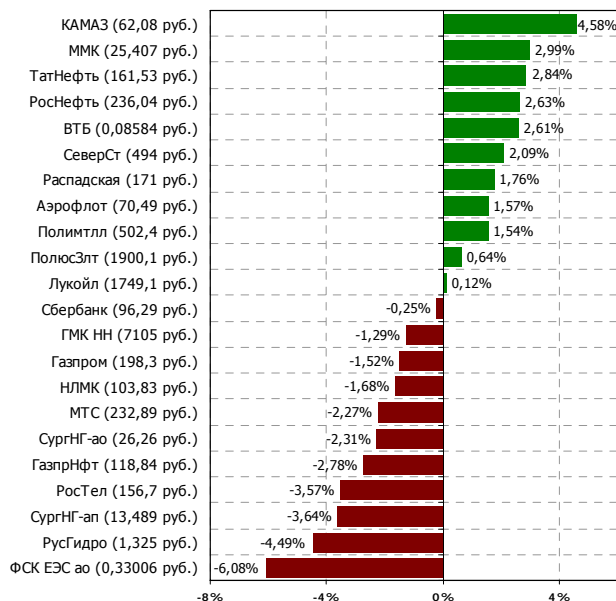
## КАЛИНА

Концерн Калина сообщил о росте чистой прибыли по МСФО в первом квартале 2011 года в 1,6 раза до 239,6 миллиона рублей. Выручка концерна выросла до 2,591 миллиарда рублей с 2,512 миллиарда → 10 стр.

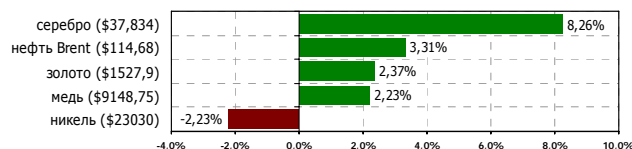
## РУСГИДРО

Руководство РусГидро уже начало переговоры с потенциальными покупателями ее акций. Речь идет о госпакете в размере 7,9%, который по плану приватизации должен быть продан до 2013 года → 10 стр.

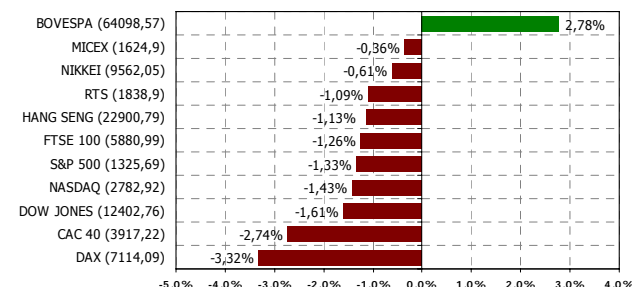
## ДИНАМИКА ЗА НЕДЕЛЮ: ЛИКВИДНЫЕ АКЦИИ (ММВБ)\*



## ДИНАМИКА ЗА НЕДЕЛЮ: СЫРЬЕ\*



## ДИНАМИКА ЗА НЕДЕЛЮ: МИРОВЫЕ ИНДЕКСЫ\*



\*Данные по состоянию на 14:00 мск 27.05.2011

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



# Взгляд на российский рынок

После очередного провала к новым годовым минимумам российский рынок всю неделю реализует технический отскок, в рамках которого отыграл почти всю волну последнего падения. Индекс ММВБ на этой коррекции нарисовал локальный недельный восходящий микро-канал, в рамках которого уже почти добрался до его сопротивления. Однако отскок идет в форме «флага» и по технике это зачастую сулит дальнейшее падение. В то же время индекс ММВБ практически достиг трендовой линии внутри двухмесячного нисходящего канала на 1630, от которой может пройти небольшой откат назад по рынку.

На этой неделе также стало известно, что отток капитала из фондов, инвестирующих в акции РФ и стран СНГ, за период с 19 до 25 мая продолжился и составил около \$260 млн. И это при том, что неделей ранее отток достигал \$350 млн. Таким образом, за полмесяца вывод капитала превысил пол миллиарда долларов.

Продолжение начавшегося на этой неделе восходящего движения далее уже не столь очевидно. И наш индекс ММВБ, и американский S&P подошли к довольно очевидным сопротивлениям, от которых в ближайшее время могут снова последовать продажи.

## ИНДЕКС ММВБ

Не лучшим образом стартовали торги уходящей недели на российском рынке – индекс ММВБ вновь обновил годовые минимумы, пробив поддержку на 1600. Подобный тон торгам задали международные рейтинговые агентства. В частности Fitch понизило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента Греции в иностранной и национальной валюте до "B+" с "BB+". Мало того, агентство Standard & Poors понизило прогноз по рейтингу Италии с уровня "стабильный" до уровня "негативный". На этом фоне доходность греческих десятилеток вышла на рекордные уровни превысив 17%-ый рубеж.

Однако в последствии рост цен на сырье выровнял положение отечественных индикаторов. Индекс ММВБ к настоящему моменту вернулся к своей 200-дневной скользящей средней, преодолев которую, в перспективе ближайших недель он может выйти к сопротивлению на 1670, где проходит трендовая линия широкого нисходящего канала от апрельских максимумов. Глядя на недельный график можно отметить, что для реализации данных задач достаточно удержаться выше поддержки на 1600 пунктов, и еще один позитивный сигнал в виде недельной разворотной свечи будет у быков в кармане.

**Значение\*** 1624,9

**Изменение за неделю** -0,36%

Ближайшие уровни поддержки 1648 / 1670 / 1694

Ближайшие уровни сопротивления 1620 / 1600 / 1580

\*Данные по состоянию на 14:00 мск 27.05.2011

## Технический взгляд

ИНДЕКС ММВБ / ПЕРИОД: 1 ЧАС



# Рынок нефти

Нефтяной рынок после недолгой консолидации на уровнях \$109-113 снова продемонстрировал положительную динамику, поднявшись на максимальные уровни за последние две недели. С минимумов недели за последние 2-3 дня цены прибавили около 5%. Причем Brent снова смотрелся сильнее, чем WTI.

Поводом для продолжения покупок стали данные Министерства энергетики США, которые показали, что переработка нефти в стране выросла почти на пол миллиона баррелей в день за последнюю неделю. При этом, объем переработки нефти в 14,8 млн баррелей в день является самым высоким в этом году. Импорт нефти вырос на 662 000 баррелей в день. Это также является признаком увеличения производства нефтеперерабатывающих заводов.

Министерство энергетики Штатов также сообщило, что коммерческие запасы сырой нефти в США с 14 по 20 мая 2011г. увеличились на 616 тыс. барр. и составили 370,93 млн барр, в то время как прогнозировалось, что запасы нефти вырастут за неделю на 1,3 млн барр.

Также поддержку ценам на нефть оказали и отчеты финансовых гигантов Америки Goldman Sachs и Morgan Stanley, в которых они улучшили оценки стоимости самого «черного золота». По мнению Morgan Stanley, средняя цена Brent в этом году составит \$120 за баррель, что на 20% выше предыдущего прогноза, а в 2012 году - \$130 за баррель. Goldman Sachs повысил прогноз цен на Brent на ближайшие 12 месяцев до \$130 за баррель.

Хотя в начале недели наблюдались продажи на фоне сохраняющихся долговых проблем в Еврозоне и обеспокоенности нефтетрейдеров извержением вулкана в Исландии, которое может привести к ослаблению спроса на авиатопливо в Европе.

В итоге марка Brent новой волной роста может добраться до уровня сопротивления на \$117-118, которые ранее уже не раз останавливала нефтяной рынок. Восходящий тренд с начала года также сохраняет свою актуальность.



# Торговые рекомендации и новости ЭМИТЕНТОВ

## Нефтегазовый сектор.

ЛУКОЙЛ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$65.76

Медленно, но верно цена на бумаги Лукойла пробирается к верхней границе краткосрочного нисходящего канала, развивающегося с апрельских максимумов. Безусловно, пока главным козырем бумаг нефтедобытчика остается восстановление цен на нефть, которые после нескольких неудачных попыток все же сумели закрепиться выше \$100 за баррель по западно-техасской WTI. Кроме того, стоит упомянуть, что на неделе компания отчиталась за I квартал 2011 года по US GAAP, сообщив о росте 70%-ом росте чистой прибыли. Однако выручка не дотянула до прогнозных значений.

В отличие от ряда голубых фишек у Лукойла сохраняется пространство для маневра даже в рамках down-тренда, ввиду чего пробой важного сопротивления на 1767 может привести к ускорению восходящего движения с целями на 1790-1800.

**Цена\*** **1749,1**

**Изменение за неделю** **+0,12%**

Спекулятивный. Лонг от 1767 с целью на 1800 стоп на 1755

\*Данные по состоянию на 14:00 мск 27.05.2011

ЛУКОЙЛ ПЕРИОД: 1 ЧАС



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

ЛУКОЙЛ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$52.30

Чистая прибыль ОАО "ЛУКОЙЛ" за I-й квартал 2011 года по US GAAP составила \$3,517 млрд, что на 71,3% выше уровня 1-го квартала 2010 года. Показатель EBITDA (прибыль до вычета процентов, налога на прибыль, износа и амортизации) в I-м квартале 2011 года увеличился на 43,3%, до \$5,343 млрд. Выручка от реализации составила \$29,626 млрд (+23,9% в годовом выражении), но не дотянула до прогнозных \$32,468 млрд. "Существенный рост финансовых показателей объясняется главным образом ростом цен на углеводороды в 1 квартале 2011 года по сравнению с аналогичным периодом 2010 года", - отмечается в сообщении компании. Капитальные затраты, включая неденежные операции, в 1-м квартале 2011 г. составили \$1,7 млрд, что на 17,3% выше показателя 1-го квартала 2010 г. Свободный денежный поток в 1 квартале 2011 г. вырос на 43,3% и составил \$2,013 млрд.

Также компания сообщила, что снизила добычу нефти в первом квартале текущего года на 5,1% - до 22,8 миллиона тонн с 24 миллионов тонн в первом квартале 2010 года. В отчете говорится, что основное сокращение добычи в первом квартале - на 13% - произошло в Тимано-Печоре.



С очередной попытки Газпрому все-таки удалось пробить майское сопротивление в районе 196. После технического возврата к нему бумага благополучно оттолкнулась от него и продолжила восходящее движение, почти добравшись до круглой отметки в 200 рублей.

Но продолжать такими же темпами будет уже затруднительно. Тем более, что цена приближается к еще одному значительному сопротивлению на 201. Попутно на этой неделе Газпром сформировал локальный восходящий микро-канал, к сопротивлению которого на 201 он и может замahнуться. Стоит отметить, что техническая картина Газпрома сейчас схожа с тем, что можно увидеть на графике индекса ММВБ.

**Цена\*** **198,3**

**Изменение за неделю** **-1,5%**

Спекулятивный. Держать лонг с целью 201-202 и стопом на 196.

\*Данные по состоянию на 14:00 мск 27.05.2011

#### ГАЗПРОМ ПЕРИОД: 1 ЧАС



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

Совет директоров ТНК-ВР Холдинга рекомендовал выплатить дивиденды за четвертый квартал 2010 года в размере 59,47 миллиарда рублей, или 3,85 рубля на каждый тип акций, сообщила компания.

С учетом этих выплат итоговые дивиденды за 2010 год составят 183,7 миллиарда рублей, или 97% от чистой прибыли по РСБУ, и достигнут рекордного уровня, почти на четверть превышающего аналогичный показатель 2009 года.

Промежуточные дивиденды ТНК-ВР Холдинга за 9 месяцев 2010 года, ставшие также рекордными, составили 124,2 миллиарда рублей или 8,04 рубля на каждый тип акций,

Компания ТНК-ВР Холдинг увеличила выплату дивидендов за 2009 год до 148,1 миллиарда с 82,4 миллиарда в 2008 году.

ТНК-ВР, третью по уровню добычи нефти компанию в России, в равных долях делят британская ВР и консорциум российских акционеров ААР. ТНК-ВР Холдинг входит в структуру головной компании ТНК-ВР Ltd. ТНК-ВР Холдинг является единственным подразделением компании, чьи акции котируются на ММВБ.

Венгерские власти выкупили долю ОАО "Сургутнефтегаз" в MOL. "Это было больше, чем покупка, это была серьезная борьба", - отметил премьер-министр В.Орбан. Выкупленная доля в MOL (21,1%) оценивается в 517 млрд венгерских форинтов (1,9 млрд евро) исходя из котировок фондовой биржи Будапешта на 24 мая. "Сургутнефтегаз" приобрел 21,1% в MOL в марте 2009 года за 1,4 млрд евро. Венгерская сторона восприняла сделку как недружественную и потребовала проведения расследования факта покупки российской компанией доли в венгерском концерне. Власти Венгрии ранее сообщали, что ведут переговоры с правительством России о выкупе у "Сургутнефтегаза" доли в MOL. MOL добывает около 2 млн тонн нефти, у компании пять нефтеперерабатывающих заводов, она также владеет венгерской газотранспортной системой.





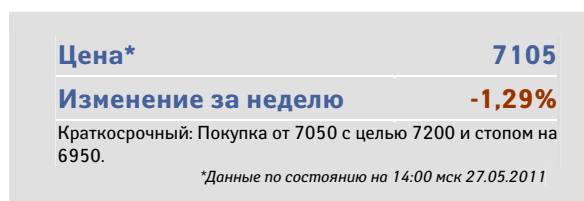
# Металлургия.

ГМК НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$217.00

НорНикель после очередного захода все же сломил майское сопротивление в районе 7100. Однако выглядит пробой пока достаточно скромным и неуверенным и может оказаться ложным. К тому же бумага застряла под другим более локальным сопротивлением, но примерно там же. В результате, ГМК сейчас оказался зажат в локальном сужающемся треугольнике.

При этом уже вторую неделю НорНикель держится на одном уровне, идет торговля в диапазоне 7000-7100. Среднесрочно бумага второй месяц снижается в рамках нисходящего тренда. После волатильного начала месяца сейчас амплитуда движения немного сузилась. И выход из локального сужающегося треугольника сулит всплеск волатильности в ближайшее время.



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

Совет директоров Полиметалла, крупнейшего в РФ производителя серебра, рекомендовал не платить за 2010 год дивиденды, которые компания обещала инвесторам последние несколько лет.

Полиметалл, годовое собрание акционеров которого пройдет 29 июня, утвердил дивидендную политику год назад, но выплат так и не начал. В 2010 году Полиметалл увеличил чистую прибыль в 2,7 раза до \$250 миллионов за счет роста цен и производства драгоценных металлов.

Капитальные затраты компании, крупнейшими акционерами которой являются группа PPF и бизнесмены Александр Несис и Александр Мамут, в прошлом году увеличились почти вдвое до \$420 миллионов, а чистый долг - на 38 процентов до \$785 миллионов.

ММК

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$1.20

ФАС возбудила дело в отношении Магнитогорского металлургического комбината. Ведомство подозревает компанию в нарушении п. 3 ч. 1 ст. 10 закона "О защите конкуренции". Речь идет о злоупотреблении доминирующим положением, выражающемся в навязывании невыгодных условий потребителям сообщают СМИ.

ММК ФАС пока подозревает в злоупотреблениях при поставках в адрес ЧТПЗ. "Между компаниями был заключен договор и прописаны цены на первый квартал. Но Магнитка начала в одностороннем порядке пересматривать цены и требовала от ЧТПЗ согласовать новые условия. В противном случае они говорили, что могут не принять в производство заказы уже по действующему договору", — сообщили в ФАС.

На Магнитке в ответ на это сказали, что пока не получали официальных уведомлений от ФАС, "но всегда готовы сотрудничать с любыми государственными органами". На ЧТПЗ отказались от комментариев. При этом по данным СМИ в Фонде развития трубной промышленности обеспокоены повышением цен на лист, используемый в производстве труб большого диаметра (главный производитель — ММК) на 40% с декабря 2010 года.

Закончиться ценовой спор может заключением долгосрочных контрактов по разработанной формуле цены между металлургами, трубниками и "Газпромом". Именно этого и добиваются трубные компании. В апреле их поддержал "Газпром", предложивший производителям труб перейти на заключение долгосрочных контрактов. Цена будет рассчитываться по специальной формуле, которую планируют привязать к стоимости металла и газа. На данный момент как раз идет процесс разработки формулы. В ее формировании принимают участие как представители вышеуказанных компаний, так и чиновники.



Кузбасская топливная компания в первом квартале 2011 года увеличила чистую прибыль по МСФО вдвое по сравнению с тем же периодом прошлого года и ждет существенного роста показателя в 2011 году. Ее чистая прибыль в январе-марте достигла 593 миллионов рублей против 279 миллионов рублей в первом квартале 2010 года.

"Кроме повышения доходов от обычной операционной деятельности, позитивное влияние на чистую прибыль оказал доход, полученный в результате колебаний валютных курсов по операциям в иностранной валюте, и сокращение процентных расходов", - сказано в сообщении КТК.

Выручка угледобывающей компании, которая провела IPO на российских биржах весной 2010 года, выросла на 80% до 5,25 миллиарда рублей, показатель EBITDA - на 50 процентов до 948 миллионов.

КТК, чистый долг которой на конец марта достиг 1,6 миллиарда рублей, в 2011 году рассчитывает выпустить 8,1 миллиона тонн угля, желая существенно увеличить показатели EBITDA и чистой прибыли по сравнению с 2010 годом. В 2010 году чистая прибыль КТК достигла 823 миллионов рублей, EBITDA - 2,13 миллиарда рублей.



## Банковский сектор.

СБЕРБАНК

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$4.00

Цена на бумаги Сбербанка торги текущей недели начала с минорной ноты, однако оставленный наверху незакрытый гэп собрал не мало желающих поучаствовать в отскоке и уже во вторник ценовой разрыв был нивелирован. Не смотря на обилие поступающего негатива как со стороны европейских проблемных стран так и со стороны американской статистики котировкам акций кредитора удалось в рамках восходящего микротренда выйти к сопротивлению нижней границы покинутого накануне треугольника. Безусловно, поддержку Сбербанку оказывают поступающие новости о продвижении дел с запуском депозитарных расписок. Из последних комментариев главы банка следует, что в течение двух недель Сбербанк надеется получить разрешение ФСФР на обращение расписок на 25% акций за рубежом, которые будут размещаться не только на Лондонской, но и на Франкфуртской биржах. На дневном таймфрейме быки расчистили последние преграды, вытянув котировки из краткосрочного нисходящего канала. Таким образом, на локальных откатах можно пробовать набирать длинные позиции с краткосрочными целями на 97,3.

**Цена по закрытию\*** 96,29  
**Изменение за неделю** -0,25%

Краткосрочный: лонг от 95,5 с целью на 97,3, стоп на 95  
\*Данные по состоянию на 14:00 мск 27.05.2011



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

СБЕРБАНК

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$4.00

Сбербанк попросил Федеральную службу по финансовым рынкам разрешить обращение за пределами России депозитарных расписок на 25% обыкновенных акций. Заявка подана в отношении 5.396.737.000 акций, сообщил банк. Финансовый директор Сбербанка Антон Карамзин сказал, что одна расписка банка будет соответствовать четырем обыкновенным акциям. Банк сообщил, что намерен организовать обращение бумаг на Лондонской и Франкфуртской фондовой биржах. Сбербанк собирался запустить программу американских депозитарных расписок первого уровня объемом до 25% капитала к июлю 2011 года.

Ранее глава Сбербанка Герман Греф говорил, что банк хочет получить листинг только на LSE. "Мы заинтересованы в увеличении ликвидности акций, в том числе за счет увеличения количества площадок, на которых обращаются наши расписки", - сказал Карамзин. По его словам, листинг на LSE и Франкфуртской бирже будет проходить "в схожее время". После получения разрешения от ФСФР Сбербанк подаст заявку в SEC, на рассмотрение которой уйдет до одного месяца, сказал Карамзин.

ПЕТРОКОММЕРЦ

Годовое общее собрание акционеров ОАО Банк "Петрокоммерц", прошедшее 24 мая 2011 года, утвердило годовой отчет, годовую бухгалтерскую отчетность, в том числе отчет о прибылях и убытках банка по результатам 2010 финансового года. Чистая прибыль банка за 2010 год составила 97,68 млн рублей. Совокупные активы составили на 1 января 2011 года 175,35 млрд рублей, кредитный портфель - 98,53 млрд рублей, в том числе корпоративный кредитный портфель - 91,31 млрд рублей. Собственные средства банка на 1 января 2011 года составляли 22,08 млрд рублей, уставный капитал - 6,70 млрд рублей, средства клиентов - 107,49 млрд рублей, в том числе средства физических лиц - 57,74 млрд рублей. Общее собрание акционеров приняло решение чистую прибыль банка "Петрокоммерц" распределить в фонд нераспределенной прибыли и дивиденды по обыкновенным акциям банка не выплачивать.



# Потребительский сектор

КАЛИНА

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$34.52

Ведущий российский производитель косметической продукции концерн Калина сообщил о росте чистой прибыли по МСФО в первом квартале 2011 года в 1,6 раза до 239,6 миллиона рублей.

В первом квартале 2011 года компания закрыла сделку по продаже Dr. Scheller Cosmetics AG группе компаний Coty Inc.

"Результат от продажи немецкой части бизнеса отражен в консолидированном отчете о совокупной прибыли как прибыль от прекращенных операций, которая в первом квартале 2011 года составила 70,5 миллиона рублей", - говорится в пресс-релизе Калины.

Выручка концерна выросла до 2,591 миллиарда рублей с 2,512 миллиарда за счет концентрации на продвижении брендовой продукции и значительными инвестициями в развитие дистрибуции брендов. В течение квартала Калина вывела на рынок 65 новинок брендовой продукции. Показатель EBITDA составил 391 миллион рублей против 350 миллионов.

После продажи Dr. Scheller концерн решил оптимизировать уставный капитал, и в начале мая была завершена процедура погашения акций, после которой уставный капитал составил 6.438.348 акций.

ЧЕРКИЗОВО

Target Price на основании данных фундаментального анализа: Пересмотр

Группа Черкизово сократила чистую прибыль в первом квартале текущего года на 42% в годовом выражении до \$18,4 миллиона, сообщила компания, объяснив снижение показателей тяжелой обстановкой на внутреннем мясном рынке, влиянием засухи и высокой инфляции.

Неурожай кормов спровоцировал рост забоя поголовья на 25-30% в конце прошлого года, что совпало с затовариванием рынка мясом птицы, когда РФ осенью сняла эмбарго на ввоз птицы из США, и на рынок хлынул поток дешевой импортной курятины. В результате цены на мясо упали при резком росте себестоимости из-за подорожания кормового зерна.

"Низкие цены на продукцию из-за роста импорта в конце прошлого года, резкий рост себестоимости и пик роста цен на зерно в сегменте птицеводства - все это смогло оказать негативное влияние на результаты", - цитирует сообщение главу Черкизово Сергея Михайлова.

Выручка группы выросла на 16% до \$308,2 миллиона, скорректированный показатель EBITDA снизился на 30% до \$34,9 миллиона. Рентабельность EBITDA снизилась до 11% с 19% годом ранее. Валовая прибыль также уменьшилась на 12% до \$64,6 миллиона, а валовая маржа сократилась до 21% с 28 годом ранее.

Мы ожидаем, что во второй половине года сможем вернуться к нормализованным показателям прибыльности, по мере того как будет ослабевать давление на издержки, и это сбалансирует негативное влияние показателей первого квартала на результаты группы", - заявил Михайлов.

Чистый долг компании в первом квартале вырос до \$642,1 миллиона с \$580,2 миллиона на конец 2010 года. Весной Черкизово анонсировала крупный инвестпроект в птицеводстве на 19,5 миллиарда рублей в Липецкой области, а также договорилась о покупке конкурента Моссельпром за \$253 миллиона с учетом долга.

Долговая нагрузка группы в результате этого может вырасти до 4 EBITDA, говорил в интервью Рейтер в апреле Сергей Михайлов. Большая часть обязательств Черкизово - 88 процентов долгового портфеля - субсидируемые кредиты, а ставка по обслуживанию долга - 2 процента годовых.

ДИКСИ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$16.99

Чистая прибыль ОАО "Дикси Групп" первом квартале 2011 года выросла на 26,9%, до 164 млн рублей. В долларах США чистая прибыль выросла на 29,6% и составила \$5,6 млн. Валовая прибыль выросла на 24,7% до 4,322 млрд рублей. В долларах США показатель валовой прибыли вырос на 27,4% и составил \$148 млн. Показатель EBITDA вырос на 28% и составил 1,005 млрд рублей. В долларовом эквиваленте показатель EBITDA увеличился на 30,7% - до \$34 млн. Рентабельность по EBITDA выросла на 0,4 процентных пункта, до 5,6%. Выручка "Дикси" выросла на 20,8% и достигла 18,106 млрд рублей. В долларах США выручка увеличилась на 23,3% и составила \$619 млн.



Руководство "РусГидро" уже начало переговоры с потенциальными покупателями ее акций. Речь идет о госпакете в размере 7,9%, который по плану приватизации должен быть продан до 2013 года. По сообщениям СМИ "РусГидро" уже провело переговоры с пятью иностранными компаниями. Это китайские Yangtze Power и China State Grid, испанская Iberdrola, итальянская Enel и французская Electricite de France. Окончательно определиться с покупателем пакета "РусГидро" планирует в первой половине 2012 года. В "РусГидро" подтвердили, что ведут консультации по продаже госпакета со стратегическими инвесторами, но отказались сообщить, кто они.

"РусГидро" хочет одновременно с госпакетом продать свои казначейские акции, которые получит в результате обмена бумагами с ОАО "Интер РАО ЕЭС". Перекрестное владение акциями у компаний возникнет после проведения двух последовательных допэмиссий. "Интер РАО" в начале недели объявило о завершении размещения акций своей "большой допэмиссии", в рамках которой обменивает свои акции на доли в других энергетических активах. В рамках допэмиссии "РусГидро" получит 5,3% акций "Интер РАО".

Поскольку "РусГидро" сейчас само проводит допэмиссию акций, то все пакеты, выставляемые на продажу, будут размыты, и в результате инвестору будет предложено около 13% акций.

Вопрос о допэмиссии акций ТГК-9 для обмена на акции ТГК-5, -6, -7 (все 4 компании подконтрольны КЭС-Холдингу) обсудят акционеры генкомпаний на годовом собрании 29 июня, реестр для участия в нем был закрыт 20 мая. Тем не менее, остальным акционерам ТГК-5, -6, 7, кроме КЭС-Холдинга, также будет предоставлено право обменять свои бумаги на допакции ТГК-9.

После обмена ТГК-5, -6, -7 останутся самостоятельными юрлицами – дочерними обществами ТГК-9. В перспективе КЭС готов рассмотреть вопрос о переводе всех компаний на единую акцию. Другие крупнейшие акционеры генкомпаний (в ТГК-6 и ТГК-7 блокирующими пакетами владеет Интер РАО, в ТГК-5 – Росимущество, влиятельными миноритариями также являются Газпром и фонд Prosperity Capital Management) однозначной позиции по поводу предстоящего обмена пока не высказали.

Размещение допэмиссии акций ТГК-9 запланировано на II полугодие 2011 года, тогда же появится оценка каждой ТГК для обмена, окончательное завершение консолидации запланировано на II квартал 2012 года. Кроме акций генкомпаний ТГК-9 также получит энергосбытовые компании КЭС-Холдинга, среди которых Свердловэнергосбыт, Кировэнергосбыт, Оренбургэнергосбыт, Удмуртэнергосбыт, Коми энергосбытовая компания, а также долю в Пермэнергосбыте.

ОГК-2 и ОГК-6, которые готовятся к слиянию в IV квартале 2011 года, опубликовали отчеты по МСФО за I квартал. Обе компании продемонстрировали опережающий рост доходов над расходами и, как следствие, увеличение операционной прибыли и EBITDA.

Выручка ОАО "ОГК-6" по МСФО в первом квартале 2011 года достигла 14 553 млн руб., что на 21% больше, чем за аналогичный период 2010 года. Рост выручки, в частности, обусловлен увеличением доли либерализации рынка электроэнергии и мощности и ростом средневзвешенных цен на оптовом рынке электроэнергии и мощности. Прибыль увеличилась на 9%, до 982 млн руб.

Операционные расходы в первом квартале 2011 года выросли на 19% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года, до 12 981 млн руб. Основную долю в структуре операционных расходов составили затраты на топливо, которые увеличились на 12%, до 8126 млн руб. в связи с ростом цен на топливо.

EBITDA в первом квартале 2011 года выросла на 16% по сравнению с первым кварталом 2010 года и составила 2011 млн руб.

Чистая прибыль ОАО "ОГК-2" в первом квартале 2011 года по МСФО выросла в 1,4 раза, до 2,09 млрд руб. по сравнению с 1,47 млрд руб. за аналогичный период годом ранее, говорится в материалах компании. Прибыль компании до налогообложения выросла на 41,4% и составила 2,6 млрд руб. Выручка выросла на 17,2% и составила по итогам квартала 15,47 млрд руб.



# Российская макроэкономика

**Золотовалютные резервы  
России увеличились**

Золотовалютные резервы (ЗВР) Российской Федерации в период 13 мая 2011 – 20 мая 2011 года увеличились на \$2,4 млрд.

## Мировая экономика

Торги уходящей недели на американских площадках ознаменовались обновлением месячных минимумов по индексу S&P500, который к тому же пробил трендовую линию среднесрочного восходящего канала.

Выходящая статистика в большинстве своем вновь разочаровала участников рынка. Из позитивных данных стоит отметить разве что увеличение объемов продаж новостроек в апреле на 7,3% до 323 тыс. домов. В то же время количество первичных обращений за пособиями по безработице составило 424 тыс., тогда как ожидалось 400 тыс. При этом предыдущее значение было пересмотрено в сторону увеличения с 409 тыс до 414 тыс. Не порадовали и цифры по ВВП за I квартал 2011 года, вторая оценка которого соответствует первой – 1,8%, при прогнозах увеличения на 2,1-2,2%.

Между тем, долговые проблемы европейских стран, слабые данные по национальной экономике и др. способствуют повышению спроса на американские казначейские облигации, доходность которых продолжает уверенно снижаться. В частности, по десятилетним бондам показатель доходности обновил минимумы текущего года, добравшись до 3,059%. Прошедший аукцион по продаже 7-летних облигаций на сумму \$29 млрд завершился снижением доходности до минимальных уровней с ноября прошлого года 2,429%.

Во второй половине недели большую часть потерь по ключевым индексам удалось нивелировать благодаря ряду корпоративных новостей и восстановлению цен на сырье. Таким образом, если в пятницу удастся удержаться на текущих уровнях, в следующую пятидневку вероятность дальнейшего восстановления существенно повысится. Собственно на следующей неделе у заокеанских инвесторов будет даже не пять, а четыре торговых сессии в связи с выходным 30 мая - Днем памяти. Однако надежды на скорое восстановление покупателей рухнут в том случае, если неделю индекс широкого рынка закроет ниже минимумов предыдущей пятидневки.



ПОНЕДЕЛЬНИК, 23 МАЯ

Китай - Индекс деловой активности в производственном секторе от HSBC	Индекс деловой активности в производственном секторе от HSBC в мае снизился до 51,1 пунктов. Предыдущее значение было 51,8 пунктов.
Еврозона - Индекс деловой активности в производственном секторе	Индекс деловой активности в производственном секторе в Еврозоне в мае снизился до 54,8 пунктов, тогда как прогнозировалось снижение показателя до 57,5 пунктов. Предыдущее значение было 58 пунктов.
Еврозона - Индекс деловой активности в сфере услуг	Индекс деловой активности в сфере услуг Еврозоне в мае снизился до 54,9 пунктов, тогда как прогнозировалось снижение показателя до 56,5 пунктов. Предыдущее значение было 56,7 пунктов.
США - Индекс экономической активности ФРБ Чикаго	Индекс экономической активности ФРБ Чикаго в апреле снизился до -0,45 пункта, тогда как прогнозировалось снижение до 0,2 пункта. Предыдущее значение было пересмотрено с 0,26 до 0,32 пунктов.

ВТОРНИК, 24 МАЯ

Германия - ВВП	ВВП Германии в I квартале 2011 года вырос на 1,5%, что полностью совпало с ожиданиями аналитиков и предыдущей оценкой.
Германия - Индекс делового оптимизма от IFO	Индекс делового оптимизма от IFO в мае не показал изменений, притом, что ожидалось снижение показателя до 114,7 пунктов. Предыдущее значение было 114,2 пунктов.
Еврозона - Новые промышленные заказы	Новые промышленные заказы в Еврозоне сократились на 1,8%, тогда как прогнозировалось снижение показателя на 1,1%. Предыдущее значение было 0,5%.
США - Продажи новых домов	Продажи новых домов в США в апреле выросли на 7,3% до 30 тыс., тогда как аналитики не ожидали изменений показателя. Предыдущее значение было пересмотрено с 300 до 301 тыс.
США - Индекс деловой активности в промышленности ФРБ Ричмонда	Индекс деловой активности в промышленности ФРБ Ричмонда в мае снизился до -6 пунктов, тогда как прогнозировалось снижение до 9 пунктов. Предыдущее значение было 10 пунктов.

СРЕДА, 25 МАЯ

Япония - Торговый баланс	В апреле дефицит торгового баланса Японии составил 463,7 млрд йен, тогда как аналитики ожидали дефицита на уровне 703,7 млрд йен. В марте профицит баланса составил 189,4 млрд йен.
Великобритания - ВВП	ВВП Великобритании в I квартале 2011 года вырос на 0,5%, что полностью совпало с ожиданиями аналитиков и предыдущей оценкой.
США - Заказы на товары длительного пользования	Заказы на товары длительного пользования в апреле сократились на 3,6%, тогда как аналитики ожидали снижения на 2%. Предыдущее значение было пересмотрено с 2,5% до 4,4%.
США - Индекс цен на дома от FHFA	Индекс цен на дома от FHFA в марте снизился на 0,3%, тогда как ожидалось снижение на 0,5%. Предыдущее значение было пересмотрено с -1,6% до -1,5%.
США - Запасы нефти за неделю	Запасы нефти за неделю в США выросли на 0,616 млн барр., в то время как аналитики прогнозировали снижение показателя на 1,5 млн барр. Предыдущее значение было 0,015 млн барр.

ЧЕТВЕРГ, 26 МАЯ

Германия - Импортные цены	Импортные цены в Германии в апреле выросли на 0,3%, при прогнозах увеличения на 0,7%. Предыдущее значение было 1,1%.
Франция - Индекс потребительского доверия	Индекс потребительского доверия во Франции в мае вырос до 84 пунктов, что полностью совпало с ожиданиями аналитиков. Предыдущее значение было 83 пункта.
США - Первичные обращения за пособиями по безработице	Число заявок на пособие по безработице за неделю в США составило 424 тыс., в то время как аналитики прогнозировали 400 тыс. Предыдущее значение было пересмотрено с 409 тыс. до 414 тыс.
США - ВВП	Согласно второй оценке ВВП США за I квартал вырос на 1,8%, что соответствует предварительным данным, тогда как аналитики ожидали пересмотра показателя в сторону увеличения до 2,1-2,2%.

ПЯТНИЦА, 27 МАЯ

Япония - Индекс потребительских цен	Индекс потребительских цен в Японии в апреле вырос на 0,3%, что соответствует ожиданиям аналитиков. Предыдущее значение было 0%.
Япония - Розничные продажи	Розничные продажи в месячном выражении в Японии выросли в апреле на 4,1%, тогда как аналитики прогнозировали увеличение показателя на 2,6%. Предыдущее значение было -7,6%.
Еврозона - Индекс экономических ожиданий	Индекс экономических ожиданий Еврозоны в мае снизился до 105,5 пунктов, тогда как аналитики ожидали менее существенного сокращения показателя до 105,7 пунктов. Предыдущее значение было пересмотрено с 106,2 до 106,1 пунктов.

# Календарь выхода экономических индикаторов на предстоящую неделю (30 мая – 3 июня 2011)

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

понедельник, 30 мая

9:00	Япония	Число новых строителей домов	апрель	-3,9%	-2,4%
------	--------	------------------------------	--------	-------	-------

вторник, 31 мая

3:30	Япония	Уровень безработицы	апрель	4,7%	4,6%
3:50	Япония	Промышленное производство	апрель	1,9%	-15,5%
8:00	Германия	Розничные продажи	апрель	1,5%	-2,1%
11:55	Германия	Уровень безработицы	апрель	N/A	7,1%
17:00	США	Индекс цен на жилье от Case-Shiller	март	N/A	-3,33%
17:45	США	Индекс деловой активности Ассоциации Менеджеров в Чикаго	май	N/A	67,6
18:00	США	Индекс потребительского доверия	май	N/A	65,4

среда, 1 июня

5:00	Китай	Индекс деловой активности в производственном секторе	май	N/A	52,9
6:30	Китай	Индекс деловой активности в производственном секторе от HSBC	май	N/A	51,1
12:00	Еврозона	Индекс деловой активности в производственном секторе	май	N/A	54,8
16:15	США	Изменение числа рабочих мест в частном секторе от ADP	май	N/A	179000
18:00	США	Индекс деловой активности в производственном секторе от ISM	май	N/A	60,4
18:00	США	Затраты на строительство	апрель	N/A	1,4%
23:00	США	Продажи автомобилей, млн ед.	июнь	N/A	4,73

16:30	США	Первичные обращения за пособиями по безработице	за неделю до 28 мая	N/A	424000
16:30	США	Производительность труда	I квартал 2011 года	N/A	1,6%
16:30	США	Затраты на рабочую силу	I квартал 2011 года	N/A	1%
18:00	США	Отчет о производственных заказах	апрель	N/A	3%
18:30	США	Запасы нефти за неделю, млн барр.	за неделю до 28 мая	N/A	0,616

5:00	Китай	Индекс деловой активности в сфере услуг	май	N/A	62,5
6:30	Китай	Индекс деловой активности в сфере услуг от HSBC	май	N/A	51,6
11:55	Германия	Индекс деловой активности в сфере услуг	май	N/A	54,9
12:00	Еврозона	Индекс деловой активности в сфере услуг	май	N/A	55,4
16:30	США	Количество рабочих мест вне с/х	май	N/A	244000
16:30	США	Уровень безработицы	май	N/A	9%
18:00	США	Индекс деловой активности в сфере услуг от ISM	май	N/A	52,8



# Вопрос эксперту

## **КАК ВЫ ОЦЕНИВАЕТЕ ПЕРСПЕКТИВЫ АКЦИЙ РАСПАДСКОЙ В СВЕТЕ ТОГО, ЧТО КОМПАНИЯ ЕВРАЗ ОБЪЯВИЛА О ТОМ, ЧТО В БЛИЖАЙШЕЕ ВРЕМЯ ОБЪЯВИТ О ПРОДАЖЕ ПАКЕТА АКЦИЙ РАСПАДСКОЙ?**

Один из совладельцев Евраза заявил, что компания не против выкупить долю менеджмента в Распадской вместо продажи своей. По его словам сделка по продаже Распадской, если состоится, может пройти через три месяца. Новость не является сюрпризом, т.к. уже давно стала понятна логика Евраза - распродать финансовые инвестиции. В то же время на Распадскую появился новый претендент - Северсталь. Это может подогреть интерес к акциям Распадской, т.к. Северсталь может позволить себе заплатить необходимую сумму (\$6 млрд. за 80%).

**Олег Петропавловский, аналитик ФГ БКС**

## **КАК ВЫ ОЦЕНИВАЕТЕ ПЕРСПЕКТИВЫ МРСК ЮГА И СЕВЕРНОГО КАВКАЗА НА ПЕРИОД ДО КОНЦА ЛЕТА И ДО КОНЦА ГОДА?**

Мы ждем публикации новых тарифов для МРСК на II-IV кварталы 2011 г, а также позиции правительства по динамике энерготарифов на 2012 г (планируют ограничить инфляцией +, но итоговое решение не принято), после чего пересмотрим оценку всего сектора распределителей и сможем подробно ответить на вопросы о перспективах МРСК.

**Екатерина Трипотень, аналитик ФГ БКС**

## **МЕСЯЦ НАЗАД ВЫ ОБОЗНАЧИЛИ ЦЕЛЕВУЮ ЦЕНУ ПО ПРЕФАМ РОСТЕЛЕКОМА В РАЗМЕРЕ 94,5. ПОСЛЕ ЧЕГО БУМАГА СНИЗИЛАСЬ ДО 81-82Р. ВЫ СОХРАНЯЕТЕ РЕКОМЕНДАЦИИ ПО ЭТОЙ БУМАГЕ? СТОИТ ЛИ ЕЁ ДЕРЖАТЬ БЛИЖАЙШИЕ 3-4 МЕСЯЦА?**

Целевая цена в 94.5 руб. за привилегированную акцию Ростелекома подразумевает принятие дивидендной политики объединенного оператора. В данную оценку заложены ожидания того, что в виде дивидендов на «префы» будут направляться средства пропорционально их доле в уставном капитале объединенного Ростелекома (7.62%). В этом случае мы ожидаем, что дивиденды на привилегированные акции Ростелекома по итогам 2011 года составят не менее 6 руб., что соответствует дивидендной доходности в 7% к текущим котировкам. В настоящее время дивидендная политика оператора не принята. Тем не менее, ожидаем, что данный вопрос будет рассмотрен в ближайшее время. Мы сохраняем нашу оценку и рекомендацию покупать привилегированные акции Ростелекома.

**Ирина Пенкина, 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

**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 — VIP-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.

