

# СУББОТНИЙ ВЫПУСК

06/06 – 10/06  
НЕДЕЛЯ №23/2011

## В центре внимания

Вторая неделя июня на мировых фондовых площадках прошла под давлением негатива. Провальные данные по рынку труда США опубликованные в начале месяца не оставляли шанса для отскока в понедельник и вторник. Аналитики крупнейших банков пересматривали прогнозы по темпам экономического роста США, что отразилось и в падении цен на сырье, и в продажах на фондовых рынках. → 12 стр.Т

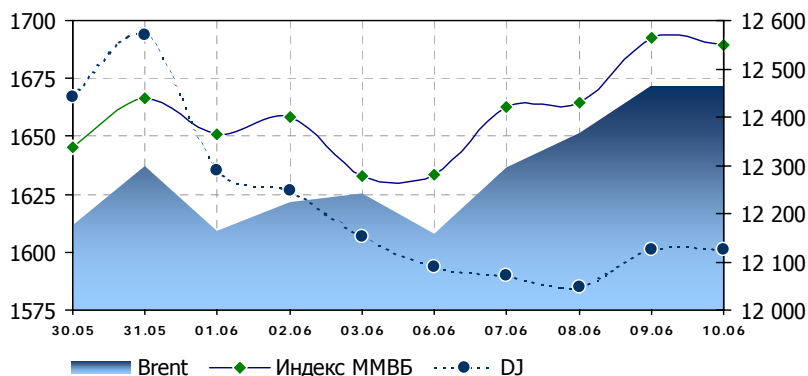
### РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Прошедшая неделя ознаменовалась ростом, благодаря дорожающей нефти, ожиданиям оказания дополнительной помощи Греции, преимущественно положительной статистике из Европы, а также ожиданиям прояснения ситуации с дальнейшей политикой ФедРезерва → 3 стр.

### НЕФТЯНОЙ РЫНОК

Нефтяной рынок продолжил рост, начатый еще в конце апреля. На этой неделе цены вышли на месячные максимумы. Разногласия и несговорчивость членов ОПЕК спровоцировала рост котировок. → 4 стр.

### ИНДЕКСЫ ММВБ И DJ, НЕФТЬ (BRENT)



### ТОРГОВАЯ РЕКОМЕНДАЦИЯ

НорНикель на волне покупок продолжил поступательное движение вверх. Бумага прорвала нисходящий тренд с начала мая в районе 7000-7050 → 5 стр.

### ВОПРОС АНАЛИТИКУ

Ваш мнение о перспективах Нижнекамскнефтехима и целевые цены ао и ап на конец 2011? → 15 стр.



Разногласия и несговорчивость членов ОПЕК спровоцировала рост котировок. Brent в моменте достигал \$120 за баррель.

### 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

## РОСНЕФТЬ

Британский нефтяной гигант BP оптимистично смотрит на сотрудничество с Роснефтью и по-прежнему надеется на заключение сделки в России, сообщил председатель совета директоров BP Карл-Генрик Сванберг → 5 стр.

## НЛМК

Новолипецкий металлургический комбинат в первом квартале 2011 года увеличил чистую прибыль по US GAAP почти втрое по сравнению с тем же периодом прошлого года за счет роста цен и спроса на сталь → 7 стр.

## БАНК САНКТ-ПЕТЕРБУРГ

Банк Санкт-Петербург планирует разместить допэмиссию акций объемом 3,5 миллиарда рублей или 24 миллиона штук, почти 80% которой может купить Европейский банк реконструкции и развития → 9 стр.

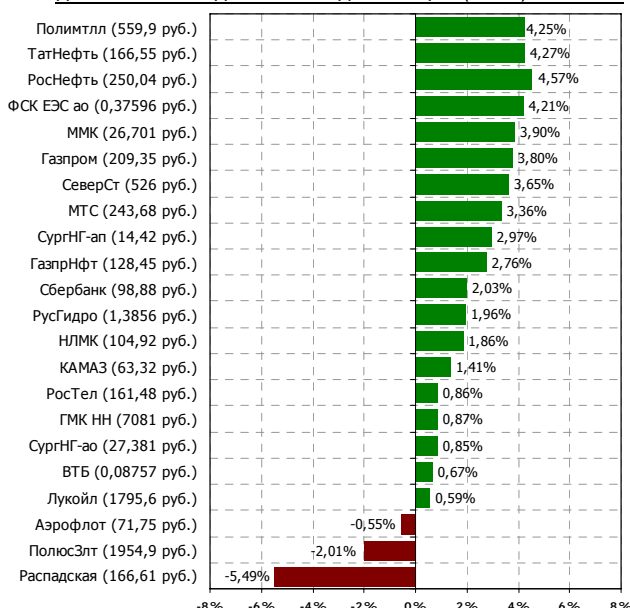
## АКРОН

Благоприятная ситуация на мировых рынках и укрепление рубля позволили Акрону в первом квартале 2011 года увеличить чистую прибыль в 2,2 раза, сократить чистый долг на 10% и полностью выполнить инвестпрограмму → 10 стр.

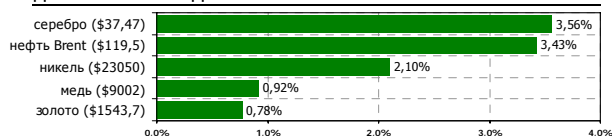
## ОГК-1

Чистая прибыль ОГК-1 по международным стандартам в январе-марте составила 2 миллиарда рублей по сравнению с почти 0,7 миллиарда рублей за тот же период годом ранее → 11 стр.

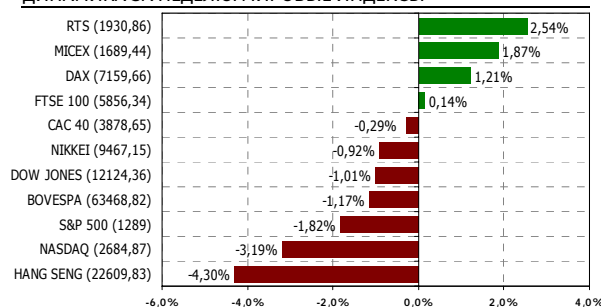
## ДИНАМИКА ЗА НЕДЕЛЮ: ЛИКВИДНЫЕ АКЦИИ (ММВБ)\*



## ДИНАМИКА ЗА НЕДЕЛЮ: СЫРЬЕ\*



## ДИНАМИКА ЗА НЕДЕЛЮ: МИРОВЫЕ ИНДЕКСЫ\*



\*Данные по состоянию на 14:30 мск 10.06.2011

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



# Взгляд на российский рынок

Прошедшая неделя ознаменовалась ростом, благодаря дорожающей нефти, ожиданиям оказания дополнительной помощи Греции, преимущественно положительной статистике из Европы, а также ожиданиям прояснения ситуации с дальнейшей политикой ФРС (чего в общем-то не дождался). Подобная динамика вполне закономерна, снижение с начала апреля до середины мая составило порядка 14%, и игроки подбирают подешевевшие бумаги, даже не имея фундаментальных факторов к покупкам. О сокращении количества «медведей» на рынке говорит и то, что недельный рост порядка 3% осуществлен на объемах ниже среднего.

Индекс ММВБ уверенно преодолел верхнюю границу среднесрочного нисходящего канала, в котором он двигался с середины апреля, и целью текущего движения является пробитый ранее долгосрочный восходящий канал с прошлого лета. На следующей неделе он будет проходить в районе 1720 и его тестирование покажет дальнейшее направление для индекса. На дневном графике формируется фигура «перевернутая голова и плечи» с потенциальной целью на 1860, и возврат в восходящий канал будет дополнительным сигналом к продолжению роста. В случае если вернуться в канал не удастся, индекс вновь опустится в район 1550 – 1600.

В лидерах роста на этой неделе среди ликвидных бумаг вновь оказались привилегированные акции «Сбербанка» (+13%), в которых продолжает отыгрываться идея их сокращения в капитале компании или полной конвертации в обычку.

В начале следующей недели выходит большой блок статистики из Азиатско-Тихоокеанского региона: решение Банка Японии по монетарной политике и процентной ставке, а так же показатель инфляции в КНР, которые могут оказать существенное влияние на движение мировых фондовых индексов.

## ИНДЕКС ММВБ

С положительным итоговым результатом подходит индекс ММВБ к завершению торгов текущей недели. В первый день рабочей пятидневки индикатор обозначил новый недельный минимум, на который теперь опирается краткосрочный восходящий канал. Вверх индикатор несли растущие цены на бумаги сырьевых компаний, и в частности нефтедобытчиков, в которых отыгрывалось восстановление цен на нефть. Так котировки контрактов на североморскую Brent вышли к отметке в \$120 за баррель после заявления генерального секретаря ОПЕК.

В техническом плане на часовом таймфрейме при желании можно разглядеть сформированную разворотную фигуру «перевернутые голова-плечи», реализация которой была запущена с пробоем линии шеи на уровне 1660-1670 пунктов, где также проходило сопротивление нисходящего канала развивающегося от годовых максимумов. Потенциал роста после данной формации достигает 1770 пунктов, но пока котировки курсируют в рамках обозначенного up-тренда и причин для ускорения не прослеживается. В то же время, предполагаемая линия шеи теперь в любом случае станет сильной поддержкой, оттолкнувшись от которой индекс может начать формирование более крутого восходящего канала.

## Технический взгляд

ИНДЕКС ММВБ / ПЕРИОД: 1 ЧАС



**Значение\*** 1689,44

**Изменение за неделю** +1,87%

Ближайшие уровни поддержки 1707 / 1724 / 1745

Ближайшие уровни сопротивления 1670 / 1660 / 1648

\*Данные по состоянию на 14:30 мск 10.06.2011



# Рынок нефти

Нефтяной рынок продолжил рост, начатый еще в конце апреля. На этой неделе цены вышли на месячные максимумы. Разногласия и несговорчивость членов ОПЕК спровоцировала рост котировок. Внутри картеля не смогли прийти к консенсусу по квотам на добычу.

Решение организации не менять квоты оказалось немного неожиданным для рынка. Тем более, что ранее Саудовская Аравия наряду с несколькими другими членами картеля заявляли о необходимости повышения квот для сдерживания роста цен. Более того, ранее стало известно, что крупнейший экспортер нефти Саудовская Аравия в июне собирается повысить добычу на 0,2-0,3 млн баррелей в сутки. Сейчас это, по сути, единственная страна, способная существенно увеличить нефтедобычу.

Способствовали росту и новые данные по запасам. Коммерческие запасы нефти в США снизились на 4,845 млн баррелей. Товарные запасы бензина увеличились на 2,209 млн баррелей. Прогнозировалось сокращение запасов нефти только на 1,38 млн баррелей. Кроме того, начинающийся в Мексиканском заливе сезон штормов также оказал спекулятивную поддержку росту цен. В итоге Brent подорожал вплоть до \$120 за баррель. После падения по итогам мая в июне рынок «черного золота» начал уверенно наверстывать упущенное. Поэтому, учитывая такую динамику рынка нефти, в ближайшее время стоит ожидать новых заявлений от членов того же картеля и возможно даже внеочередного заседания ОПЕК.

Благодаря последней волне роста цены вышли из привычного бокового коридора последнего месяца \$114-117,5 и добрались от отметки в \$120 за баррель, сильного сопротивления в виде апрельских минимумов. От этого уровня можно ожидать небольшой коррекции вниз.



# Торговые рекомендации и новости эмитентов

## Нефтегазовый сектор.

ЛУКОЙЛ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$65.76

Акции НК Лукойл находятся в краткосрочном восходящем канале, при этом ускоряя движение вверх всю прошедшую неделю. Целью бумаги является возвращение выше уровня 1800, и попытки к этому предпринимаются с начала месяца. Однако пока они безуспешны. В районе 1800-1810 находятся сразу 3 уровня сопротивления, и пробивать их нужно сразу, иначе есть шанс увязнуть в боковике.

Акции находятся в границах сразу двух треугольников, и выход из них может увести котировки НК на 1880, к верхней границе краткосрочного восходящего канала. В противном же случае актуальной вновь станет нижняя граница обозначенного канала, в районе 1780.

**Цена\*** **1795,6**

**Изменение за неделю** **+0,59%**

Спекулятивный. 1. Покупка при закреплении выше уровня 1810-1820 с целью на 1880. 2. Продажа при пробое вниз уровня 1770 с целью на 1720.

\*Данные по состоянию на 14:00 мск 10.06.2011

ЛУКОЙЛ ПЕРИОД: 1 ЧАС



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

РОСНЕФТЬ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$10.60

Британский нефтяной гигант ВР оптимистично смотрит на сотрудничество с российской госкомпанией - Роснефтью и по-прежнему надеется на заключение сделки в России, сообщил председатель совета директоров ВР Карл-Генрик Сванберг. По его словам, она может быть реализована "в той или иной форме". "Мы к этому вернёмся... Очевидно, что для Роснефти мы предпочтительные партнеры", - сказал он, добавив, что Роснефть владеет множеством арктических блоков, с освоением которых ВР могла бы помочь российской госкомпани.

Он отметил, что пока переговоры о совместном освоении Арктики в РФ "затихли". По словам Сванберга, несостоявшаяся сделка между Роснефтью и ВР не навредила имиджу главы британской компании Роберта Дадли. В свою очередь сам Дадли предпринял попытку оправдаться за провал "сделки века", сообщив, что планируемое сотрудничество с Роснефтью - это всего лишь небольшая часть грандиозных планов ВР. "Пока непонятно, есть ли будущее у проекта, или нет. В любом случае он является лишь частью большого портфеля по развитию геологоразведки (в компании). Иногда он реализуется удачно, иногда - нет", - сказал Дадли.



Газпром на прошедшей неделе уверенным движением вверх почти все потери мая. Бумага пробилась линию сопротивления на 209. Там же находился незакрытый гэп с начала мая. На волне покупок бумага поднялась до 212, почти добравшись до сопротивления нисходящего тренда с годовых максимумов середины апреля.

До уровня 214-215 осталось немного, потенциал для роста остается, но сначала цена вернулась к пробитому накануне тренду на те же 209. На 214 находится и сопротивление локального восходящего канала. Да и сформированная локальная перевернутая «голова-плечи» на часовиках имеет тот же потенциал роста. Поэтому технически было бы красиво отработать эти тренды.

Цена\*

209,35

Изменение за неделю

+3,8%

Спекулятивный. Покупка от 208-209 с целью 214 и стопом на 207.

\*Данные по состоянию на 14:00 мск 10.06.2011

ГАЗПРОМ ПЕРИОД: 1 ЧАС



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

Российский газовый концерн Газпром хочет поставлять газ в Китай по ценам не ниже приведённых к европейским, заявил представитель концерна Сергей Куприянов. По его словам, Газпром будет ждать, когда китайская сторона согласится на цену, по которой российский концерн поставляет свой газ в Европу.

"До тех пор пока мы не получим цену, которая нас устроит..., сроки не критичны", - сказал Куприянов. "С этих же месторождений мы продаем газ в Европу, она (цена) должна быть не хуже", - добавил он.

В конце апреля глава Газпрома Алексей Миллер заявил, что ждет повышения цен на газ по долгосрочным контрактам для европейских потребителей до \$500 за 1.000 кубометров из-за высокого спроса, однако уже в конце мая зампредправления Газпрома Валерий Голубев сетовал на "серьёзные проблемы" из-за снижения потребления газа в Европе. В начале февраля концерн прогнозировал, что в 2011 году цена экспорта в Европу вырастет в среднем до \$352 за 1.000 кубометров с \$308 за 1.000 кубометров в 2010 году.

В октябре 2009 года Газпром и CNPC подписали соглашение, предусматривающее продажу Китаю до 70 миллиардов кубометров газа в год и фактически превращающее азиатскую страну в крупнейшего потребителя российского газа.

В конце сентября прошлого года Газпром договорился с Китаем о поставках 30 миллиардов кубометров газа в год в течение 30 лет по "западному" маршруту, который должен пройти к российско-китайской границе через Алтай.

Цены на оговоренные объёмы топлива пока не раскрывались. Ожидается, что еще около 38 миллиардов кубометров газа в год будет поставлено из Восточной Сибири и Дальнего Востока.



## Металлургия.

ГМК НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$217.00

НорНикель на волне покупок продолжил поступательное движение вверх. Бумага пробила нисходящий тренд с начала мая в районе 7000-7050, после чего ускорилась до следующего ближайшего сопротивления на 7100. Нисходящий клин оправдал ожидания и привел к прорыву вверх. Покупки шли по всему рынку. Правда, НорНикель немного отставал от общей динамики.

Несмотря на текущий отскок от последней волны падения, ГМК по-прежнему держится в двухмесячном нисходящем канале с годовых максимумов. Сопротивление этого канала находится на уровне 7300. Поэтому потенциал для роста, не ломая среднесрочного тренда, еще есть. Но после пробития цена будет пытаться вернуться к пробитому тренду в район 7000. Однако играть на повышение следует крайне аккуратно, особенно учитывая сложную ситуацию на мировых рынках. Сорваться все может в любой момент.

**Цена\*** **7081**  
**Изменение за неделю** **+0,87%**

Краткосрочный: Покупка от 7000 с целью 7100-7150 и стопом на 6950.

\*Данные по состоянию на 14:00 мск 10.06.2011

НОРНИКЕЛЬ / ПЕРИОД: 1 ЧАС



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

НЛМК

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$4.40

Новолипецкий металлургический комбинат в первом квартале 2011 года увеличил чистую прибыль по US GAAP почти втрое по сравнению с тем же периодом прошлого года за счет роста цен и спроса на сталь, превзойдя прогнозы аналитиков.

Чистая прибыль НЛМК в январе-марте 2011 года выросла до \$392 миллионов со \$132 миллионов в первом квартале 2010 года. Аналитики ожидали показатель на уровне \$370 миллионов.

Выручка компании, которую контролирует самый богатый бизнесмен России Владимир Лисин, увеличилась на 39 процентов до \$2,36 миллиарда при прогнозе \$2,40 миллиарда, а показатель EBITDA - на 51% до \$585 миллионов (прогноз - \$571 миллион).

Рентабельность по этому показателю составила 25%, достигнув верхней границы прогноза самого НЛМК, который ожидал EBITDA margin в диапазоне 20-25% и около \$2,4 миллиарда выручки.

НЛМК сообщил также, что ждет роста выручки на 5-10% во втором квартале и EBITDA margin в диапазоне 25-30%. "Во втором квартале ожидается рост объемов продаж примерно на 5-10 процентов до 3 миллионов тонн, а также улучшение структуры продаж в пользу продукции с высокой добавленной стоимостью. Ожидается, что уровень средних цен на стальную продукцию во втором квартале будет несколько выше, чем в предыдущем квартале", - сообщила компания.



7<sup>/7</sup>

8 800 100 55 44 звонок бесплатный

(495) 785 55 44 для звонков из Москвы

www.bcs-express.ru

**БКС**  
БРОКЕР

## Банковский сектор.

СБЕРБАНК

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$4.00

С минорной ноты стартовали торги текущей недели по бумагам Сбербанка, котировки которых едва не вернулись к поддержке на 93 руб. Продажи продолжались с предыдущей пятницы после того, как руководство кредитора заявило о возможном снижении доли привилегированных акций в структуре уставного капитала банка или даже полной их конвертации в обыкновенные акции. Однако в дальнейшем игроки предпочли сокращать спрэд между обычной и префами, преимущественно подгоняя цены на последние.

К середине недели уже вполне четко прослеживались очертания сходящегося треугольника, верхняя граница которого проходила с апрельских максимумов. Пробой данных уровней не заставил себя долго ждать, и теперь потенциал роста в акциях кредитора обозначен в районе 102,5-105 руб. С натяжкой здесь можно говорить и о формировании разворотной фигуры «перевернутые голова-плечи», хотя и в этом случае цели и направление остаются теми же.

В плане корпоративных новостей стоит отметить, что 14 июня Сбербанка рассчитывает получить разрешение Федеральной службы по финансовым рынкам на обращение за пределами России депозитарных расписок на 25% обыкновенных акций. К июлю 2011 года Сбербанк собирается запустить программу депозитарных расписок первого уровня, которые будут торговаться на Лондонской и Франкфуртской фондовых биржах.

**Цена по закрытию\*** **98,88**

**Изменение за неделю** **+2,03%**

Среднесрочный: лонг от 97,3 с целью на 102,5 стоп на 96  
\*Данные по состоянию на 14:00 мск 10.06.2011



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

БАНК САНКТ-ПЕТЕРБУРГ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$7.75

Банк Санкт-Петербург планирует разместить допэмиссию акций объемом 3,5 миллиарда рублей, почти 80% которой может купить Европейский банк реконструкции и развития. Банк готовит допэмиссию 24 миллиона штук акций по цене 146,66 рублей за акцию. При условии полного размещения выпуска максимальный объем привлечения составит 3,5 миллиарда рублей.

Цена размещения почти на 10% превышала рыночную стоимость акций банка на закрытие биржи во вторник, когда они стоили 133,4 рубля. Акции будут предложены по открытой подписке, но большую часть выпуска может выкупить ЕБРР, который принял решение участвовать в допэмиссии банка Санкт-Петербург на сумму до 2,75 миллиарда рублей. В этом случае его доля в банке по итогам размещения составит около 6%.

Менеджмент банка и ряд миноритарных акционеров, суммарно контролирующие порядка 75% акций, отказались от своего преимущественного права в пользу ЕБРР. После допэмиссии банк собирается погасить досрочно субординированный кредит ЕБРР, с которым он сотрудничает с 2006 год, на \$75 миллионов, что по его расчетам позволит сэкономить на его обслуживании до \$30 миллионов в 2012-2014 годах. Банк Санкт-Петербург первым из частных российских банков провел IPO, продав 18% акций за \$274 миллиона в ноябре 2007 года. Через два года банк привлек еще \$200 миллионов через размещение "префов". Банк Санкт-Петербург собирался провести допэмиссию акций на \$100-150 миллионов во втором полугодии 2011 года при необходимости привлечения средств, а в ноябре планировал провести частное размещение на Лондонской фондовой бирже. В 2010 году банк показал рекордную прибыль по международным стандартам в 4,1 миллиарда рублей.





Номос-банк в первом квартале 2011 года увеличил чистую прибыль по международным стандартам на 58% - до 3,2 миллиарда рублей благодаря процентным доходам и консолидации с Ханты-Мансийским банком.

За тот же период прошлого года банк получил 2,1 миллиарда рублей, следует из отчетности Номос-банка. Рентабельность капитала банка сохранилась практически на уровне 2010 года - 21,2%. Чистый процентный доход вырос на 20,7% - до 6,2 миллиарда рублей, чистая процентная маржа снизилась до 5,2% по сравнению с 5,3% в 2010 году.

Отношение операционных расходов к операционным доходам составило 44,5% (2010 год - 43%). Расходы на резервы под обесценение кредитов снизились в первом квартале на 47% до 2,2 миллиарда рублей с 1,5 миллиарда рублей. Доля резервов в кредитном портфеле за квартал сократилась до 4,3% с 4,4%, а уровень просроченной задолженности сохранился на уровне 2,4%.

Кредитный портфель за вычетом резерва за квартал увеличился на 4,6% - до 355 миллиардов рублей. В апреле Номос-банк провел IPO, продав около 25% акций и привлек \$782 миллиона.

## Химический сектор

### АКРОН

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$16.99

Благоприятная ситуация на мировых рынках и укрепление рубля позволили российскому агрохимическому холдингу Акрон в первом квартале 2011 года увеличить чистую прибыль в 2,2 раза, сократить чистый долг на 10% и полностью выполнить инвестпрограмму.

Акрон сообщил, что чистая прибыль составила 3,814 миллиарда рублей, а ее увеличение обеспечили растущие цены и спрос на удобрения на мировых рынках и 1,753 миллиарда рублей, полученных в качестве прибыли на курсовых разницах.

Выручка выросла на 21% до 13,866 миллиарда рублей, ее прирост превысил увеличение издержек, что позволило Акрону значительно увеличить операционную прибыль и рентабельность деятельности.

Показатель EBITDA составил 4,599 миллиарда рублей против 2,387 миллиарда рублей, полученных годом ранее, рентабельность по EBITDA выросла до 33% с 21%.

"Мы видим, что мировой рынок минеральных удобрений находится на подъеме - спрос растет быстрее предложения, что обеспечивает производителям стабильно высокую загрузку мощностей и позитивную динамику цен на продукцию", - говорится в сообщении со ссылкой на главу совета директоров Акрона Александра Попова.

Компания за январь-март увеличила производство удобрений на 10% в годовом исчислении до 1,482 миллиона тонн и смогла полностью загрузить свои производственные мощности.

Положительный денежный поток от операционной деятельности в размере 3,369 миллиарда рублей позволил компании не только сократить чистый долг на 10% до 25,739 миллиарда рублей, но и в полной мере профинансировать инвестиционную деятельность, расходы на которую составили 1,784 миллиарда рублей.

### ДОРОГОбУЖ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: Пересмотр

По итогам первого квартала 2011 года чистая прибыль ОАО "Дорогобуж" составила по РСБУ 1,769 млрд руб. На размер чистой прибыли оказала влияние переоценка финансовых вложений по рыночной стоимости (в том числе по реализованным ценным бумагам), эффект от которой составил плюс 121 млн руб. Таким образом, чистая прибыль без учета переоценки финансовых вложений выросла в 2,4 раза и составила 1,648 млн руб. против 699 млн руб. за аналогичный период прошлого года. Квартальная выручка увеличилась до 4,483 млрд руб., что на 31% выше аналогичного показателя за 1-й квартал 2010 года - 3,411 млрд руб.

В соответствии с международными стандартами финансовой отчетности чистая прибыль "Дорогобужа" достигла 1,514 млрд руб., что в 2,2 раза выше аналогичного показателя за I квартал 2010 года - 687 млн руб. Рост чистой прибыли обусловлен, главным образом, ростом доходов от операционной деятельности, а также полученной прибылью по курсовым разницам по валютным обязательствам ОАО "Дорогобуж" за счет роста курса российского рубля. Выручка по МСФО увеличилась до 4,481 млрд руб., на 37% превысив аналогичный показатель I квартала 2010 года - 3,277 млрд руб. Показатель EBITDA вырос на 88% и достиг 1,578 млрд руб. по сравнению с результатом за 1-й квартал 2010 года - 841 млн руб. Уровень рентабельности по EBITDA составил 35% по сравнению с 26% за 1-й квартал 2010 года. Размер чистого долга ОАО "Дорогобуж" на конец отчетного периода сократился на 31% - до 2,511 млрд руб. по сравнению с 3,659 млрд руб. на конец 2010 года.



Нафта Москва бизнесмена Сулеймана Керимова близка к соглашению о покупке у белорусских властей 50% плюс 1 акция Беларуськалия, сумма сделки может составить \$15 миллиардов. Оценка всего Беларуськалия, четвертого в мире игрока по производству калийных удобрений, составляет примерно \$30 миллиардов.

В Нафта Москва и Уралкалии отказались от комментариев. Представитель администрации президента Белоруссии и правительство также отказались комментировать возможную сделку.

Ранее белорусские власти говорили, что готовы продать миноритарный пакет Беларуськалия до 25% за \$6-7 миллиардов. Белорусский президент Александр Лукашенко не раз заявлял, что Минск безусловно сохранит за собой контроль в компании, которая обеспечивает значительную часть валютных поступлений в страну.

Нафта Москва Сулеймана Керимова является совладельцем Уралкалия, который по итогам слияния с другим крупным производителем калийных удобрений Сильвинитом станет третьим по величине игроком в мире. Завершение слияния намечено на июль.

Эксклюзивным продавцом продукции Беларуськалия и Уралкалия является Белорусская калийная компания, которая контролирует до 30% мирового рынка удобрений.

#### ФОСАГРО

Фосагро может объявить о намерениях провести IPO на Лондонской фондовой бирже в ближайшие дни, предполагаемый объем размещения - не менее 10% от нынешнего уставного капитала, сообщили СМИ со ссылкой на источник близкий к размещению.

Точный размер размещаемого пакета еще не определен, как и не определена сумма, которую компания хочет получить в результате. Представитель Фосагро отказался от комментариев. У компании нет острой необходимости в деньгах, для нее IPO - это способ получить рыночную оценку. Кроме того, акции могут понадобиться для расчета ими в потенциальных сделках M&A, ранее поясняли участники финансового рынка.

# Электроэнергетика

ОГК-1

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$0.0483

Крупнейшая в РФ тепловая генерирующая компания ОГК-1, подконтрольная холдингу ИнтерРАО, почти втрое увеличила чистую прибыль в первом квартале этого года за счет роста цен на электроэнергию и финансовых доходов.

Чистая прибыль ОГК-1 по международным стандартам в январе-марте составила 2 миллиарда рублей по сравнению с почти 0,7 миллиарда рублей за тот же период годом ранее. Операционная прибыль компании поднялась на 42,9 процента, составив 1,9 миллиарда рублей.

На прибыль, по оценкам компании, повлияло увеличение выручки, опередившее рост ее затрат, финансовые доходы от размещения средств на депозитах и по векселям, а также полумиллиардная прибыль в совместном с ТНК-ВР предприятии - Нижневартовская ГРЭС.

Выручка компании, в состав которой входит шесть электростанций в центре, Сибири и на Урале, в первом квартале поднялась на 27,9% до 15,5 миллиарда рублей, а расходы выросли на 26,1% до 13,6 миллиарда рублей. Рост доходов компания объяснила увеличением выработки электроэнергии на 15,4% и подъемом цен на энергорынке.

БАШКИРЭНЕРГО

Target Price на основании данных фундаментального анализа: Пересмотр

Подконтрольная АФК Система энергокомпания Башкирэнерго увеличила чистую прибыль в первом квартале текущего года на 34% по сравнению с прошлогодним периодом на фоне роста цен на электроэнергию.

Компания, являющаяся основным производителем электроэнергии в Башкирии, получила чистую прибыль по международным стандартам за первый квартал в сумме 2,744 миллиарда рублей против 2,041 миллиарда рублей годом ранее. Это первый квартальный отчет Башкирэнерго по МСФО.

Выручка Башкирэнерго, в составе которой генерирующие, сбытовые и энергосетевые активы, в январе-марте увеличилась на 25% до 23,153 миллиарда рублей. Компания объясняет это ростом цен на электричество, выходом генерации и сбытового подразделения на оптовый рынок электроэнергии, подъемом тарифов на передачу электроэнергии, а также повышением сбытовых надбавок.

Основную долю выручки энергокомпании, или 76%, занимают доходы от продажи электроэнергии и мощности. Башкирэнерго увеличила выработку в январе-марте текущего года на один процент до 6,377 миллиарда киловатт-часов, что соответствует средним темпам роста в стране. Показатель OIBDA башкирской компании поднялся на 27% до 4,4 миллиарда рублей, а рентабельность по нему осталась на уровне 19%. Операционные расходы выросли на 24% в первом квартале до 19,66 миллиарда рублей за счет увеличения на 9% затрат на топливо и роста на 70% расходов на покупку электроэнергии. Компания подтвердила свои ожидания превышения в текущем году финансовых результатов прошлого года при растущих ценах на энергорынке, но не привела точных прогнозов.

Башкирэнерго закончила 2010 год ростом чистой прибыли на 31% до 2,8 миллиарда рублей, выручки - на 25% до 62,8 миллиарда.

Предыдущий гендиректор компании Алексей Доронин, оставивший пост в конце мая, ожидал сохранения чистой прибыли Башкирэнерго в этом году на прошлогоднем уровне или незначительного роста. По его прогнозам, выручка может подняться до 79 миллиардов рублей в связи с изменением структуры бизнеса и возможным ростом производства на три процента.



# Российская макроэкономика

**Золотовалютные резервы  
России увеличились**

Золотовалютные резервы (ЗВР) Российской Федерации в период 27 мая 2011 – 3 июня 2011 года увеличились на \$4,5 млрд.

## Мировая экономика

Вторая неделя июня на мировых фондовых площадках прошла под давлением негатива. Провальные данные по рынку труда США, опубликованные в начале месяца, не оставляли шанса для отскока в понедельник и вторник. Аналитики крупнейших банков пересматривали прогнозы по темпам экономического роста США, что отразилось и в падении цен на сырье, и в продажах на фондовых рынках.

Разочаровал спекулянтов и глава ФРС Б.Бернанке, развеявший надежды на быстрое начало QE3 сразу после окончания в июне QE2. Глава американского регулятора дал неожиданно позитивные прогнозы на конец года. Умеренно позитивную оценку ситуации в экономике подтвердили и данные из опубликованного отчета ФРС США "Бежевая книга". Только в четырех из 12 регионов Федеральные резервные банки отметили снижение темпов роста. Оптимизм пошел фондовому рынку не впрок, трейдеры готовились к волне спекулятивного роста в ожидании нового раунда стимулирования. Без негатива и готовности ФРС продолжать выкуп ралли не получилось.

Только под конец недели неожиданное снижение дефицита торгового баланса США позволило перепроданным американским индексам локально отскочить. Отрицательное сальдо торгового баланса в апреле упало с \$46,8 до \$43,7 млрд., благодаря неожиданному рекордному росту экспорта на 1,3% до \$175,6 млрд. Злые языки говорят, что это катастрофа в Японии так благотворно отразилась на американских экспортерах. Тем не менее, брешь в череде негативных данных была пробита и шестидневное - самое длительное падение индексов в этом году прервано.

В целом сохраняется негативный фон, неделя пошла в зачет продавцов. Три весенние медвежьи темы все также актуальны: долговые проблемы Греции, заминка в долговой пирамиде США и окончание программы стимулирования ФРС.



ПОНЕДЕЛЬНИК, 6 ИЮНЯ

Еврозона - Индекс доверия инвесторов от Sentix	Индекс доверия инвесторов от Sentix в июне сократился до 3,5 пунктов, тогда как аналитики ожидали снижения показателя до 8,6 пунктов. Предыдущее значение было 10,9 пунктов.
Еврозона - Индекс цен производителей	Индекс цен производителей в апреле вырос на 0,9%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 0,8%. Предыдущее значение было пересмотрено с 0,7% до 0,8%.

ВТОРНИК, 7 ИЮНЯ

Германия - Производственные заказы	Производственные заказы в апреле выросли на 2,8%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 2%. Предыдущее значение было пересмотрено с -4% до -2,7%.
Еврозона - Розничные продажи	Розничные продажи в апреле выросли на -0,9%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 0,3%. Предыдущее значение было -0,9%.
США - Индекс экономического оптимизма от IBD	Индекс экономического оптимизма от IBD в июне вырос до 44,6 пунктов, тогда как аналитики ожидали снижения показателя до 42 пунктов. Предыдущее значение было 42,8 пунктов.
США - Потребительское кредитование	Объем потребительского кредитования в апреле вырос до \$6,2 млрд, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя до \$5 млрд. Предыдущее значение было пересмотрено с \$6 млрд до \$4,8 млрд.

СРЕДА, 8 ИЮНЯ

Южная Корея - ВВП	ВВП Южной Кореи в I квартале 2011 года вырос на 1,3%. Предыдущее значение было 1,4%.
Германия - Торговый баланс	Профицит торгового баланса в апреле снизился до 10,9 млрд евро, тогда как аналитики ожидали сокращения до 14,9 млрд евро. Предыдущее значение было 18,8 млрд евро.
Германия - Промышленное производство	Промышленное производство в Германии в апреле сократилось на 0,6%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 0,2%. Предыдущее значение было пересмотрено с 0,7% до 1,2%.
Еврозона - ВВП	Согласно второй оценке ВВП Еврозоны за I квартал 2011 года вырос на 0,8%.
США - Запасы нефти за неделю	Запасы нефти за неделю в США сократились на 4,845 млн барр, в то время как аналитики прогнозировали снижение показателя на 1,4 млн барр. Предыдущее значение было 2,878 млн барр.

ЧЕТВЕРГ, 9 ИЮНЯ

Япония - ВВП	Согласно финальной оценке ВВП Японии в I квартале 2011 года снизился на 0,9%.
Еврозона - Ключевая ставка ЕЦБ	ЕЦБ в июне оставил ключевую ставку без изменений на уровне 1,25%.
Великобритания - Ключевая ставка Банка Англии	Банк Англии в июне оставил ключевую ставку без изменений на уровне 0,5%.
США - Торговый баланс	Дефицит торгового баланса США в мае снизился до \$43,7 млрд, тогда как аналитики ожидали увеличения дефицита до \$48,8 млрд. Предыдущее значение было \$46,8 млрд.
США - Первичные обращения за пособиями по безработице	Число заявок на пособие по безработице за неделю в США составило 427 тыс., в то время как аналитики прогнозировали 419 тыс. Предыдущее значение было пересмотрено с 422 тыс. до 426 тыс.
США - Товарные запасы на складах оптовой торговли	Объем товарных запасов на складах оптовой торговли в апреле вырос на 0,8%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 1%. Предыдущее значение было пересмотрено с 1,1% до 1,3%.

ПЯТНИЦА, 10 ИЮНЯ

Китай - Торговый баланс	Положительное сальдо торгового баланса в мае составило \$13,05 млрд, консенсус прогноз был на уровне \$19,8 млрд. Предыдущее значение было \$11,42 млрд.
Китай - Экспорт	Экспорт в Китае в мае вырос на 19,4%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 20,4%. Предыдущее значение было 29,9%.
Китай - Импорт	Импорт в Китае в мае вырос на 28,4%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 22%. Предыдущее значение было 21,8%.
Германия - Индекс потребительских цен	Индекс потребительских цен в мае не показал изменений. Предыдущее значение было 0%.
Франция - Промышленное производство	Промышленное производство во Франции в апреле снизилось на 0,3%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 0,4%. Предыдущее значение было -0,9%.
Великобритания - Промышленное производство	Промышленное производство в Великобритании в апреле снизилось на 1,7%, тогда как аналитики не ожидали изменений показателя. Предыдущее значение было 0,3%.



# Календарь выхода экономических индикаторов на предстоящую неделю (13 июня – 17 июня 2011)

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

понедельник, 13 июня

3:50	Япония	Заказы в станкостроении	апрель	2,3%	2,9%
------	--------	-------------------------	--------	------	------

вторник, 14 июня

6:00	Китай	Индекс цен производителей	май	6,5%	6,8%
6:00	Китай	Индекс потребительских цен	май	5,5%	5,3%
6:00	Китай	Розничные продажи	май	17%	17,1%
6:00	Китай	Промышленное производство	май	13,1%	13,4%
12:30	Великобритания	Индекс потребительских цен	май	N/A	1%
16:30	США	Розничные продажи	май	-0,3%	0,5%
16:30	США	Индекс цен производителей	май	0,1%	0,8%
18:00	США	Запасы на оптовых складах	апрель	1%	1%

среда, 15 июня

9:30	Франция	Индекс потребительских цен	май	N/A	0,3%
13:00	Еврозона	Промышленное производство	апрель	N/A	-0,2%
16:30	США	Индекс потребительских цен	май	0%	0,4%
16:30	США	Индекс производственной активности Нью-Йорка	июнь	13,5	11,9
17:00	США	Чистый объем покупок американских ценных бумаг иностранными инвесторами, млрд долл.	апрель	N/A	27,2
17:15	США	Емкость использования производственных мощностей	май	77,1%	76,9%
17:15	США	Промышленное производство	май	0,3%	0%
18:30	США	Запасы нефти за неделю, млн барр.	за неделю до 11 июня	N/A	-4,845

четверг, 16 июня

12:30	Великобритания	Розничные продажи	май	N/A	1,2%
13:00	Еврозона	Индекс потребительских цен	май	N/A	0,6%
16:30	США	Первичные обращения за пособиями по безработице	за неделю до 11 июня	N/A	427000
16:30	США	Число новых строительных домов	май	540000	523000
16:30	США	Число выданных разрешений на строительство	май	553000	551000
16:30	США	Платежный баланс, млрд долл.	I квартал 2011 года	-126	-113,3
18:00	США	Индекс деловой активности ФРБ Филадельфии	июнь	7	3,9

пятница, 17 июня

13:00	Еврозона	Торговый баланс, млрд евро	апрель	N/A	2,8
17:55	США	Индекс потребительского доверия Университета Мичигана	июнь	74,8	74,3
18:00	США	Индекс опережающих индикаторов	май	0,2%	-0,3%





# Вопрос эксперту

## ВАШ МНЕНИЕ О ПЕРСПЕКТИВАХ НИЖНЕКАМСКНЕФТЕХИМА И ЦЕЛЕВЫЕ ЦЕНЫ АО И АП НА КОНЕЦ 2011?

По итогам первого квартала выручка НКНХ увеличилась на 43% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до 29.9 млрд руб. Чистая прибыль компании возросла на 138% до 3.4 млрд руб. НКНХ направляет около 30% чистой прибыли на выплаты дивидендов. Мы внесли изменения в модель оценки акций НКНХ и повышаем оценку справедливой стоимости обыкновенных акций до \$1.609. Мы сохраняем рекомендацию «ПОКУПАТЬ» по ним. Мы также повышаем оценку справедливой стоимости привилегированных акций до \$0.735 и сохраняем по ним рекомендацию «ПОКУПАТЬ».

**Максим Шеин, руководитель аналитического отдела ФГ БКС**

## СБЕРБАНК ПРОТЯНУЛ РУКУ ПОМОЩИ АПТЕКАМ 36.6! ЭТО ИХ РЕАНИМИРУЕТ?

Рефинансирование долга, бесспорно, позитивно для Аптек 36.6. Однако тот факт, что в залог Сбербанк взял не контрольный пакет Аптек 36.6, а контрольный пакет Верофарма, подтверждает наш взгляд, что основная стоимость компании заключается в контрольном пакете фармпроизводителя Верофарм, а сами акции Аптеки 36.6 остаются фактически фьючерсом на акции Верофарма. У нас нейтральный взгляд на Аптеки. Верофарм - одна из наших ключевых рекомендаций "покупать" на рынке. Серьезный разворот по Аптекам, как в прочем, и по акциям ПРОТЕКа, можно ожидать, если в 2012 году Правительство отменит требования регистрации предельных цен на лекарства. Целый ряд участников рынка указывает на такую возможность.

**Владислав Метнев, аналитик ФГ БКС**

## КАКИЕ ПЕРСПЕКТИВЫ У КОМПАНИИ СИСТЕМА-ГАЛС

В настоящее время рекомендуем воздерживаться от инвестиций в акции Система-Галс. Достаточно слабые финансовые результаты, высокий уровень долговой нагрузки и низкая прозрачность эмитента снижают привлекательность акций компании.

**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

**Леонид Прокопкин**  
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: [НБКС – VIP-брокер](#), [НБКС-Эксперт](#), [НБКС – Персональный брокер](#), [НБКС-Кибернетик](#), [НБКС – Структурные продукты](#), [НБКС-Старт](#).

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

