

СУББОТНИЙ ВЫПУСК

24^{/06} – 01^{/07}
НЕДЕЛЯ №26/2011

В центре внимания

Всю неделю эпицентр внимания всего мирового экономического сообщества был устремлен на Балканский полуостров. Греция снова оказалась в центре событий. Принятие закона о новых мерах по сокращению бюджетного дефицита вселили надежду в инвесторов. Как результат, ралли, как на американских, так и на остальных глобальных рынках, в последнюю неделю второго квартала выдалось на славу. → 12 стр.

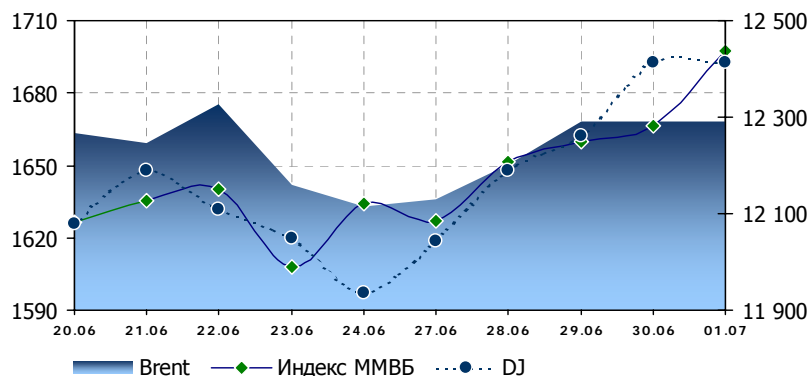
РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Прошедшая рабочая неделя была проведена мировыми и российскими игроками с оглядкой на Грецию и решение вопроса о предоставлении очередного транша экономической помощи. Индекс ММВБ под конец недели добрался до важной отметки в 1700 пунктов. → 3 стр.

НЕФТЯНОЙ РЫНОК

Эта неделя стала полной противоположностью предыдущей. После сильного провала цены столь же стремительно наверстали упущенное. За последнюю неделю июня марка Brent прибавила 5,7%. → 4 стр.

ИНДЕКСЫ ММВБ И DJ, НЕФТЬ (BRENT)



ТОРГОВАЯ РЕКОМЕНДАЦИЯ

Конец недели на рынке прошел под знаком Сбербанка. Флагман российского рынка, как и в прежние времена, снова феерил. Бумага ушла в полный отрыв, прибавив за последний день почти 5%. → 10 стр.

ВОПРОС АНАЛИТИКУ

27 июня Сбербанк выпустит депозитарные расписки. Эта новость окажет какое-то заметное влияние на акции самого Сбербанка? → 15 стр.



Греческий парламент, несмотря на многотысячные забастовки и акции протестов в стране, все же принял закон о новых мерах по сокращению бюджетного дефицита

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

ГАЗПРОМ

Газпром прогнозирует, что показатель его EBITDA в 2011 году увеличится на 25%, скорректированная EBITDA вырастет до \$58 млрд. Руководство Газпрома также ожидает роста экспортной выручки от реализации газа в дальнее зарубежье на 40%. → 5 стр.

НОРНИКЕЛЬ

Норникель, скорее всего, не опубликует финансовую отчетность по МСФО в июне. Компания намерена направить отчетность в комитет по аудиту, который должен быть сформирован в ближайшее время. Только после этого ГМК опубликует отчетность. → 7 стр.

ММК

Отчетность компании оказалась немного хуже наших ожиданий и прогноза. Около \$29 млн чистой прибыли компании принесли неденежные доходы, без учета этого показатель составил бы \$105 млн. Основными драйверами роста финансовых показателей ММК по сравнению с I кварталом 2010 года стали увеличенный на 10% выпуск товарной продукции и повышение средних цен на 35%. → 7 стр.

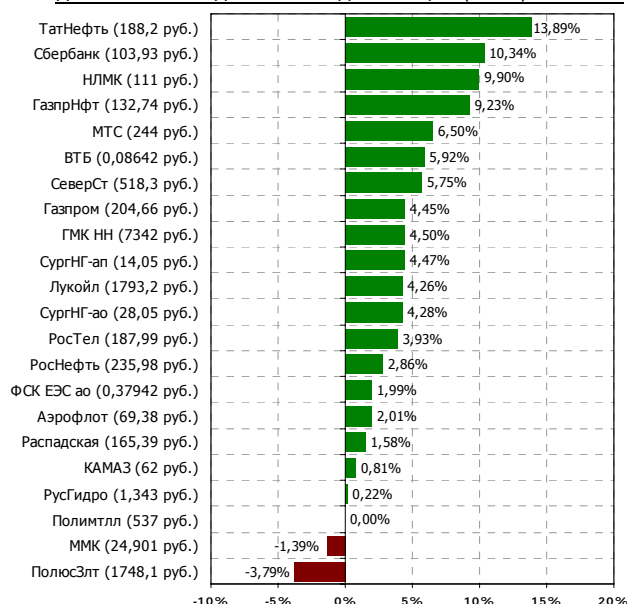
МЕЧЕЛ

Отчетность Мечела за первый квартал по US GAAP оказалась существенно хуже наших ожиданий и на 5% ниже консенсус-прогноза. Основной причиной расхождения с нашим прогнозом стали более высокие операционные расходы компании. → 8 стр.

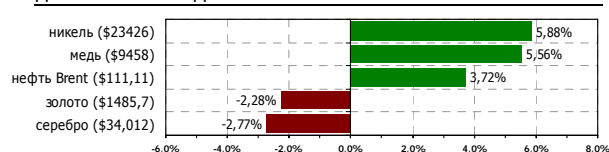
ФСК

ФСК считает оптимальной продажу 4%-ного госпакета акций на рынке, а не стратегическому инвестору. Также компания готова помочь крупным миноритариям, получившим акции еще при реорганизации РАО ЕЭС, в реализации их долей → 10 стр.

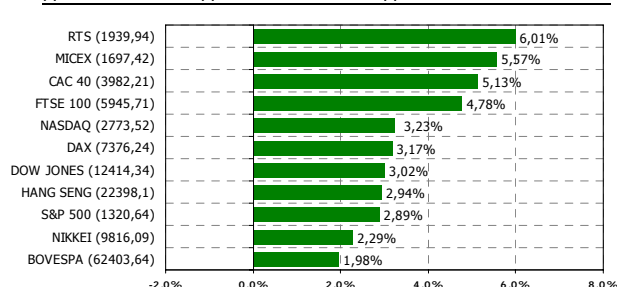
ДИНАМИКА ЗА НЕДЕЛЮ: ЛИКВИДНЫЕ АКЦИИ (ММВБ)*



ДИНАМИКА ЗА НЕДЕЛЮ: СЫРЬЕ*



ДИНАМИКА ЗА НЕДЕЛЮ: МИРОВЫЕ ИНДЕКСЫ*



*Данные по состоянию на 14:30 мск 24.06.2011

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



Взгляд на российский рынок

Прошедшая рабочая неделя была проведена мировыми и российскими игроками с оглядкой на Грецию и решение вопроса о предоставлении очередного транша экономической помощи. Рост на мировых фондовых биржах начался еще до заседания греческого парламента. На рынках ходили слухи о том, что Европа имеет запасной план, на случай если греки не примут пакет мер экономии, и превалировала уверенность, что ЕС не допустит дефолта Греции в любом случае. В результате положительные итоги голосования лишь подстегнули покупки, продолжавшиеся до конца недели. В четверг также порадовала инвесторов статистика из США, индекс деловой активности в производственном секторе Чикаго существенно вырос, вместо прогнозируемого аналитиками снижения. Прочая же статистика, выходившая в течение недели, имела преимущественно негативную направленность, однако абсолютно игнорировалась рынком.

Индекс ММВБ добрался в пятницу до важной отметки 1700 пунктов, где находится максимум двух месяцев, и существенных оснований для его преодоления пока нет. Таким образом, полностью реализовалась фигура «перевернутая голова и плечи», формирующаяся с середины июля, а в случае ухода выше 1700 индекс получит возможность реализовать «двойное дно» с целью на возврат к максимумам на 1860. В случае же ухода ниже отметки 1670 актуальным вновь станет снижение к нижней границе краткосрочного канала в районе 1620-1630.

Среди корпоративных новостей за прошедшую неделю можно выделить ряд общих собраний акционеров крупных компаний с утверждением дивидендов за 2010 год, среди них такие, как «Газпром», «Северсталь», «ФСК ЕЭС», «Алроса». «ВТБ» продолжает пожинать плоды покупки «Банка Москвы», ЦБ согласился выделить порядка 250 млрд рублей на санацию проблемного банка, что, кстати говоря, намного больше имеющихся у «БМ» долгов.

Но главным событием недели стал Сбербанк. Его АДР 1 июля начали торговаться на Лондонской Фондовой Бирже, что привело к росту обычки в пятницу сразу на 5% за день.

На этой неделе в воскресенье 3 июля ожидается совещание министров финансов Еврозоны по принятию окончательного решения о выделении очередного транша для Греции, затем 7 июля ЕЦБ примет решение по процентной ставке, многие аналитики ожидают ее повышения, а в конце следующей недели ожидаются данные по безработице в США.

ИНДЕКС ММВБ

За прошедшую неделю индекс ММВБ закончил формирование второй подряд перевернутой «головы и плечи» с целью на все том же уровне в 1700. Столь уверенный рост всю неделю был обусловлен благоприятным внешним фоном, который не иссяк даже в конце недели. В результате на дневных графиках индекс сформировал «двойное дно», разрешение которого, в случае преодоления 1700, возможно к двухгодичному максимуму на 1865 в среднесрочной перспективе.

Технические индикаторы находятся в зоне перекупленности, рынку нужна хотя бы кратковременная коррекция, однако внешний фон остается исключительно на стороне «быков» и есть вероятность увидеть пробой максимума двух месяцев на 1700 уже в начале следующей недели. В этом случае следующей целью будет нижняя граница пробитого ранее долгосрочного восходящего канала на 1750. В случае же отката от сопротивления на 1700 целью может выступить уровень 1640.

Значение* 1695,24

Изменение за неделю +3,82%

Ближайшие уровни сопротивления 1700 / 1715 / 1730

Ближайшие уровни поддержки 1641 / 1619 / 1602

*Данные по состоянию на 14:30 мск 24.06.2011

Технический взгляд

ИНДЕКС ММВБ / ПЕРИОД: 1 ЧАС



Рынок нефти

Эта неделя стала полной противоположностью предыдущей. После сильного провала цены столь же стремительно наवरстали упущенное. За последнюю неделю июня марка Brent прибавила 5,7%, а в течение всего трех дней котировки поднялись аж на \$10 за баррель. Причем в Brent волатильность была заметно больше, чем в WTI. События в Европе или около нее всегда оказывают на Brent заметно более сильное влияние, чем на WTI. Так было во время арабских революций, когда Brent поднимался выше \$125, так было и на этой неделе из-за последних событий на Балканском полуострове.

Если на прошлой неделе нефть дешевела в том числе и на опасения дефолта в Греции (хотя большую роль внесло решение МЭА), то на этой дорожала на ожиданиях, а потом и самом принятии Парламентом Греции закона о новых мерах по сокращению бюджетного дефицита. Это событие вселило надежду в инвесторов по всему миру на удачное разрешение Греческой драмы, хотя бы на ближайшее время. В итоге все мировые площадки за несколько дней продемонстрировали хорошее ралли.

На неделе получило продолжение история с распечатыванием МЭА своих запасов. Саудовская Аравия заявила, что постарается обеспечить сохранение баланса спроса-предложения нефти на мировом рынке независимо от решения Международного энергетического агентства (МЭА) расконсервировать собственные стратегические запасы. Ранее сообщалось, что страна намерена увеличить объем добычи нефти до 10 млн баррелей в сутки. Решение МЭА спустя некоторое сразу время после заявления ОПЕК о сохранении квот на добычу «черного золота».

В итоге после падения к поддержке с марта на \$102 цены благополучно оттолкнулись вверх и резво отыграли потери последней недели, вернувшись к пробитому ранее долгосрочному восходящему тренду в район \$112 за баррель. А уже от него снова пошел откат назад, котировки способны снизиться на уровни \$105-108.



Торговые рекомендации и новости эмитентов

Нефтегазовый сектор.

ЛУКОЙЛ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$65.76

На дневном графике сформировавшаяся фигура «медвежий флаг» сохраняет свою актуальность, несмотря на несколько ложных пробоев. В среднесрочной перспективе ее разрешение актуально вниз к восьмимесячному минимуму на 1680, однако текущее движение осуществляется в рамках фигуры. На данный момент наблюдается отскок от нижней ее границы, пробит краткосрочный восходящий тренд и достигнута локальная цель на 1800, чуть ниже которой произошло закрытие пятницы.

В текущей ситуации главным сопротивлением выступают уровни 1800-1808, пробить которые быкам с первого раза будет тяжело, тем более индикаторы показывают перекупленность, возможен технический откат вниз. Пробой локального максимума на 1808 откроет дорогу к верхней границе восходящего канала на 1850 с еще одним препятствием на 1827. В случае разворота и снижения ниже отметки 1750 актуальной станет цель на 1680, однако в этом случае необходимо дождаться закрепления цены под нижней границей фигуры.

Цена*

1794,1

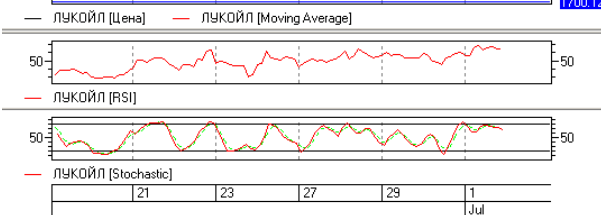
Изменение за неделю

+2,78%

Спекулятивный: 1. Продажа при пробое вниз уровня 1750 с целью на 1680 и стопом выше 1760. 2. Покупка при пробое 1808 с целью на 1850 и стопом ниже 1797.

*Данные по состоянию на 14:30 мск 24.06.2011

ЛУКОЙЛ ПЕРИОД: 1 ЧАС



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

ГАЗПРОМ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$65.76

По прогнозам зампредаправления Андрея Круглова, показатель EBITDA Газпрома в 2011 году увеличится на 25%. Начальник управления консолидированной отчетности Михаил Росеев сообщил, что скорректированная EBITDA вырастет до \$58 млрд. В 2010 году данный показатель составил \$44.7 млрд.

Газпром также ожидает роста экспортной выручки от реализации газа в дальнее зарубежье на 40%, а средняя цена продаж сложится на уровне \$402 за 1 тыс. куб. м.

По нашим оценкам, все же рост будет более скромный, а средняя цена на газ для Европы, заложенная в нашу модель на 2011 год, составляет \$385 за 1 тыс. куб. м. Показатель EBITDA превысит 1.6 трлн руб., а рентабельность увеличится с 37.7% до 39.2%. В 2011 году Газпром намерен увеличить инвестиционную программу до 1.24 трлн руб., часть инвестиций придется на освоение Ковыктинского месторождения. Учитывая наш прогноз по показателю EBITDA в более 1.6 трлн руб., компания сможет обеспечить инвестиционную программу собственными средствами, но ее денежный поток, скорее всего, опять сложится около нуля. Долговая нагрузка Газпрома все еще позволяет привлекать заимствования, и значительная инвестиционная программа не должна стать проблемой для компании.

Определяющие вопросы по налоговой нагрузке и дальнейшим темпам роста цен на газ на внутреннем рынке остаются все еще нерешенными. Мы ожидаем, что Газпрому все же не удастся избежать удвоения НДС, и, скорее всего, будет принято решение, близкое к предложению Минфина. НДС будет увеличен до 480 руб. за 1 тыс. куб. м в 2012 году, до 600 руб. – в 2013 году и до 635 руб. – в 2014 году.



Газпром на волне роста на этой неделе сумел-таки организовать полноценный отскок, на котором оторвался от своего долгосрочного восходящего тренда с лета прошлого года на 195-196, сформировал «двойное дно» и даже добрался до нисходящего тренда с годовых максимумов середины апреля в районе 204.

Но Газпром не стал останавливаться на достигнутом. Он оставался одним из немногих, кто еще не смог пробить свой нисходящий тренд с годовых максимумов. Многие голубые фишки, как и сам индекс ММВБ, уже справились с этой задачей. В конце недели настала очередь и Газпрома. Ему удалось пробить это сопротивление и даже более того, закрыть гэп с середины июня на 206. После такого подъема можно ожидать и небольшой коррекции, для начала хотя бы с возвратом к пробитому тренду на 203.

Цена* **205,1**
Изменение за неделю **+2,20%**

Спекулятивный. Шорт от 206 с целью 202-203 и стопом на 208.

*Данные по состоянию на 14:30 мск 24.06.2011

ГАЗПРОМ ПЕРИОД: 1 ЧАС



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

Министр финансов Алексей Кудрин сообщил, что на совещании у Премьера было принято решение не учитывать рост поступлений в бюджет за счет увеличения цен на нефть при расчете НДС на газ для Газпрома. Ранее газовый монополист предложил компенсировать поступления за счет более высокой экспортной цены. Прогноз Минэкономразвития по средней цене для Европы в 2012 году в базовом сценарии составляет \$395 за 1 тыс. куб. м, а Газпром настаивает на увеличении прогнозной цены до \$450 за 1 тыс. куб. м.

Таким образом, за счет пересмотра прогнозной цены дополнительные поступления в бюджет могли составить около 70-75 млрд руб. В итоге более вероятно, что будет принято последнее предложение со стороны Минфина. НДС будет увеличен до 480 руб. за 1 тыс. куб. м в 2012 году, до 600 руб. – в 2013 году и до 635 руб. – в 2014 году.

Металлургия.

ГМК НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$217.00

НорНикель сильной волной роста пробил нисходящий тренд с годовых максимумов начала апреля в районе 7200 и устремился вверх. Внутрикorporативные события по-прежнему оказывают поддержку ценам. Однако после такого рывка во второй половине недели ГМК замедлился на достигнутых уровнях.

В конце недели покупатели довели НорНикель до сопротивления на 7400. Сейчас после такой волны роста на рынке уже зреет коррекция. И по-хорошему было бы неплохо ГМК вернуться к пробитому ранее нисходящему тренду на 7150.

Цена* **7355,0**

Изменение за неделю **+3,75%**

Краткосрочный: Шорт от 7400 с целью 7150 и стопом на 7500.

*Данные по состоянию на 14:30 мск 24.06.2011

НОРНИКЕЛЬ / ПЕРИОД: 1 ЧАС



Смотрите ежедневные рекомендации по рынку нефти на [информационно-аналитическом портале БКС Экспресс](#)

НОРНИКЕЛЬ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$217.00

Норникель, скорее всего, не опубликует финансовую отчетность по МСФО в июне. Компания намерена направить отчетность в комитет по аудиту, который должен быть сформирован в ближайшее время. Только после этого Норникель опубликует отчетность. С одной стороны, у ГМК отсутствуют обязательства по публикации отчетности по международным стандартам, т. к. компания не имеет листинга на LSE и NYSE, а торгуется на «внебирже». Однако ранее Норникель никогда не задерживал отчетность и выпускал ее в начале июня.

Скорее всего, задержка отчетности связана с акционерным конфликтом, и одним из влияний задержки публикации может стать пересмотр прогноза или рейтинга со стороны рейтинговых агентств.

Помимо этого представитель ГМК сообщил, что компания получила разрешение от российских госорганов на толлинговую схему, которая предполагает импорт концентрата со своих и сторонних активов за рубежом, его переработку на Кольской ГМК и экспорт готовой продукции без уплаты пошлин. Данная схема позволит компании более эффективно использовать российские мощности и таким образом экономить на издержках, т.к. стоимость переработки в России – одна из самых низких в мире.

ММК

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$1.20

ММК опубликовал отчетность за I квартал по МСФО.

Основными драйверами роста финансовых показателей ММК по сравнению с I кварталом 2010 года стали увеличенный на 10% выпуск товарной продукции и повышение средних цен на 35%.

Отчетность компании оказалась немного хуже наших ожиданий и консенсус-прогноза. Порядка \$29 млн чистой прибыли компании принесли неденежные доходы, без учета которых этот показатель составил бы \$105 млн. Основными позитивными моментами в плане расходов стало снижение реализационных расходов в процентах от выручки с 9.0% до 5.8% г-н-г.

Во II квартале компания ожидает снижения объемов производства продукции, в то время как в нашу модель заложен 3-процентный рост этого показателя. Помимо этого менеджмент ММК считает, что продолжится рост себестоимости продукции, однако он полностью заложен в наши прогнозы. Мы ожидаем улучшения рентабельности компании в апреле-июне до 21%, что будет основано на повышении средних цен реализации на 3-4% к-н-к. Согласно нашей оценке, справедливая стоимость ММК составляет \$1.22 за акцию, рекомендация – «ПОКУПАТЬ».



Была опубликована отчетность Мечела за первый квартала по US GAAP. Отчетность компании оказалась существенно хуже наших ожиданий и на 5% ниже консенсус-прогноза. Основной причиной расхождения с нашим прогнозом стали более высокие операционные расходы компании.

Порядка половины (\$132 млн) чистой прибыли пришлось на неденежные доходы, без учета которых этот показатель компании составил \$216 млн. За квартал общий долг Мечела увеличился на 11% и достиг \$8.1 млрд. Основной причиной увеличения левериджа стало финансирование инвестпрограммы, которая запланирована в объеме \$2.3 млрд на этот год.

Менеджмент Мечела также сообщил, что условия приобретения Денецкого электрометаллургического завода предполагают выплату \$537 млн с рассрочкой до 2014 года. Помимо этого Мечел возьмет на себя долг предприятия размером \$16 млн.

Относительно IPO Мечел-Майнинга Мечел сообщил, что компания находится в постоянном контакте с инвестбанками по этому поводу, однако пока четких планов нет.

Мы ставим рекомендацию и справедливую оценку по акциям Мечела на пересмотр. Во-первых, показатели отчетности компании окажут негативное влияние на нашу модель оценки. Во-вторых, ожидаемое IPO Мечел-Майнинга снизит спрос на бумаги материнской компании, что будет определять потенциал роста ее акций.

По данным Металл Эксперта, российские угольные компании ожидают повышения железнодорожных тарифов с июля этого года. Возможный размер увеличения тарифов пока неизвестен. Напомним, что с января текущего года РЖД подняла тарифы для угольщиков на 8%, и компании не ожидали дальнейшего повышения тарифов в этом году.

С одной стороны, повышение тарифов отразится на росте внутренних цен на уголь. Однако, с другой, это приведет к снижению экспортной маржи угольных компаний. Мы считаем, что больше всего удорожание перевозок отразится на КТК (58% экспорта от всего объема продаж угля), КРУ (53% экспорта от всего объема продаж угля) и Мечеле (68% выручки Мечел-Майнинг получает от экспорта).

Мы оцениваем новость как нейтрально-негативную, т.к. размер повышения тарифов пока неизвестен. Однако в среднесрочной перспективе она может оказать существенное влияние на сокращение прибылей вышеперечисленных компаний.

Согласно нашей оценке, справедливая стоимость КТК составляет 291 руб. за акцию, рекомендация – «ПОКУПАТЬ».

Банковский сектор.

СБЕРБАНК

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$4.00

Конец недели на рынке прошел под знаком Сбербанка. Флагман российского рынка, как и в прежние времена, снова феерил, в моменте объем торгов по акциям Сбера достигал половины всего оборота биржи. Бумага ушла в полный отрыв, прибавив за последний день почти 5%.

Поводом для покупок стало начало 1 июля торгов в Лондоне ADR Сбербанка. Это вызвало ажиотажный спрос и среди западных инвесторов. В итоге Сбер пробил сопротивление на 100. Бумагу просто прорвало. За пару часов цена поднялась до 105 рублей. После такого о технике говорить сложно, хотя на подъеме бумага добралась до пробитого ранее восходящего тренда с мая прошлого года. На следующей неделе Сбер может снова впасть в легкую спячку. Хотя после такого взлета цены найдется немало желающих зафиксировать прибыль или сыграть в коррекционный откат.

Цена по закрытию* **103,7**

Изменение за неделю **+7,42%**

Краткосрочный: Шорт от 105 с целью 103 и стопом на 106.
*Данные по состоянию на 14:30 мск 24.06.2011

СБЕРБАНК / ПЕРИОД: 1 ЧАС



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

Электроэнергетика

РУСГИДРО

Target Price на основании данных фундаментального анализа: Пересмотр

Глава РусГидро Евгений Дод заявил о том, что компания сократит объем финансирования инвестиционной программы на 2011 год в соответствии со снижением инвестиционной составляющей в тарифе (ЦИС), то есть на 5 млрд руб. Напомним инвесторам, что если первоначально РусГидро должна была получить за счет этого источника 17 млрд руб., то в рамках ограничивающих тарифы мер «прибавка» снизилась до 12 млрд руб.

Новость о сокращении инвестиций в «ответ» на снижение ЦИС можно оценить положительно для рынка акций РусГидро, однако обратим внимание инвесторов на то, что компания в ближайшее время должна объявить параметры новой допэмиссии для консолидации Иркутскэнерго, плотин и РАО ЭС Востока. До момента объявления мы не ждем серьезного роста котировок РусГидро и рекомендуем инвесторам пока повременить с покупками.

ФСК

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$0.0168

ФСК считает оптимальной продажу 4-процентного госпакета акций на рынке, а не стратегическому инвестору. Также компания готова помочь крупным миноритариям, получившим акции еще при реорганизации РАО ЕЭС, в реализации их долей, заявил зампред правления ФСК Андрей Казаченков, которого цитирует Интерфакс.

Приватизация госпакета – спекулятивный драйвер для акций ФСК. В том числе потому, что приватизация обусловлена достижением котировок компании уровня номинала – 0.5 руб. Реализация 4% акций ФСК широкому кругу инвесторов увеличит free float и повысит ликвидность ее акций, что может поспособствовать увеличению их доли в индексе MSCI.

Наша оценка фундаментальной стоимости акций ФСК на среднесрочную перспективу – 0.47 руб. за бумагу, рекомендация – «ПОКУПАТЬ».



На Сургутской ГРЭС-1 ОГК-2 произошло возгорание, пострадало 13 человек, состояние 5 из них оценивается как тяжелое, сообщает Интерфакс со ссылкой на региональный центр МЧС. На работу станции пожар не повлиял, она функционирует в штатном режиме. Сургутская ГРЭС-1 – крупнейшая (37% установленной мощности, 43% прогнозной выручки на 2011 год) и самая эффективная станция ОГК-2. Мы полагаем, что новость, несмотря на продолжение работы станции, станет негативным фактором для котировок ОГК-2 в течение дня, т. к. повышает технологические риски. В то же время возгорание на станции может напомнить властям РФ о высоком износе энергооборудования в целом и положительно повлиять на их решение по тарифам на 2012 год.

Производители удобрений

УРАЛКАЛИЙ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$9.95

Уралкалий в рамках презентации менеджмента на тему текущего состояния мирового рынка калийных удобрений и ближайших планов компании сообщил, что рассчитывает подписать контракты на поставку хлористого калия с Индией и Китаем в ближайшие недели, а также ожидает повышения цен на калий до \$600 за тонну до конца 2011 года. Среди корпоративных новостей следует отметить планы компании перейти на публикацию ежеквартальной отчетности по международным стандартам в долларах США.

ФОСАГРО

Target Price на основании данных фундаментального анализа: Пересмотр

По сообщению Сибур Холдинга, компания планирует принять участие в IPO ФосАгро путем приобретения крупного пакета акций российского производителя фосфатных удобрений. По информации Ведомостей, Сибур Холдинг планирует купить пакет акций ФосАгро по цене, которая сложится в результате формирования книги заявок. Ранее Сибур Холдинг сообщал, что планирует продать свое подразделение Сибур-Минеральные удобрения в рамках программы реализации непрофильных активов.

По информации газеты Ведомости, Сибур может приобрести пакет ФосАгро на сумму от \$65.6 млн до \$72 млн. Указанный пакет в дальнейшем может быть использован в рамках более сложной сделки, которая может предполагать, что Сибур в итоге станет одним из крупных владельцев акций ФосАгро. По информации Ведомостей, Сибур планирует получить долю в капитале ФосАгро для повышения капитализации своего подразделения по производству удобрений.

В целом появление Сибура в качестве участника IPO ФосАгро может позитивно сказаться на перспективах успешного размещения акций. Однако в случае приобретения Сибуром крупного пакета акций в ФосАгро ликвидность акций производителя фосфатных удобрений может оказаться низкой. В любом случае, появление Сибура в качестве участника IPO усложняет акционерный кейс компании ФосАгро, что может быть негативно воспринято инвесторами.

Розничная торговля

ДИКСИ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$17.97

Компания ДИКСИ опубликовала пресс-релиз с операционными результатами за 5 месяцев 2011 года. Выручка компании за указанный период составила \$1.09 млрд, увеличившись на 26.2% г-н-г. Наиболее быстрорастущим форматом ДИКСИ остался дискаунтер. Так, розничная выручка магазинов компании составила \$927 млн, увеличившись на 27.6% г-н-г. ДИКСИ не предоставила данные по сравнимым продажам за указанный период.

На конец мая 2011 года число розничных магазинов ДИКСИ составило 690, что предполагает показатель чистого открытия магазинов на уровне 44 с начала года. За январь-май 2010 года компания открыла 23 новых магазина. Мы сохраняем наш позитивный взгляд на акции компании ДИКСИ.



Российская макроэкономика

Золотовалютные резервы России сократились

Золотовалютные резервы (ЗВР) Российской Федерации в период 17 июня 2011 – 24 июня 2011 года увеличились на \$4 млрд. до \$524,3 млрд.

Мировая экономика

Всю неделю эпицентр внимания всего мирового экономического сообщества был устремлен на Балканский полуостров. Греция снова оказалась в центре событий. Греческий парламент на какой-то момент стал главным драйвером движения всех мировых рынков. Ожидания, а потом и само принятие закона о новых мерах по сокращению бюджетного дефицита вселили надежду в инвесторов по всему миру на удачное разрешение Греческой драмы, хотя бы на ближайшее время.

Многотысячные забастовки, акции протестов и беспорядки в центре Афин не остановили греческих парламентариев. В самой Греции во время 48-часовой всеобщей забастовки в 65 городах страны была приостановлена работа общественного транспорта, закрыта большая часть государственных учреждений, несколько часов были закрыты аэропорты.

В итоге Греция может получить новое финансирование от Евросоюза и МВФ в объеме до 85 млрд евро. Новый пакет помощи может составить в общей сложности около 190-195 млрд евро, в том числе 110 млрд евро, уже одобренных Греции год назад. Порядка 30% средств будет выделено МВФ, оставшаяся часть - странами ЕС и частными инвесторами. Доходность десятилетних греческих бондов к началу июля составила 16,25%, хотя в середине июня доходность поднималась до 18,5%.

Как результат, ралли, как на американских, так и на остальных глобальных рынках, в последнюю неделю второго квартала выдалось на славу. Индекс Dow Jones за эту неделю вырос на 5,4%, Nasdaq – на 6,2%, S&P 500 – на 5,6%. Однако это лишь помогло американским индексам отыграть потери июня.

На следующей неделе Греция отойдет немного на второй план. В центре внимания будет ЕЦБ. На заседании 7 июля центробанк Европы может повысить базовую ставку. По крайней мере, инвесторы ожидают именно этого. Да и сам глава ЕЦБ Жан-Клод Трише дал рынкам понять, что ЦБ готов к повышению процентных ставок. Так что это ожидаемое событие вряд ли сильно удивит глобальные рынки.

Инвесторы в США вернутся к «своим баранам». Будут больше уделять внимание внутренним событиям. Под конец недели выйдут данные о состоянии безработицы в Штатах, через неделю начнется сезон отчетов. Кроме того, взгляды будут устремлены на проблемы госдлога США. На этой неделе об этом напомнил управляющий директор агентства Standard&Poor's Джон Чамберс, заявивший, что кредитный рейтинг США будет немедленно сокращен до уровня D, если государство пропустит платежи по долгам 4 августа. Кроме того, он дал понять, что S&P больше обеспокоено способностью правительства США значительно сократить дефицит бюджета в течение двух лет. Министр финансов США Гайтнер сказал, что минфин сможет продержаться без объявления дефолта до 2 августа. Но пока, американцы не спешат задумываться об этом. Следующая неделя в Штатах начнется с национального праздника – Дня независимости.



ПОНЕДЕЛЬНИК, 27 ИЮНЯ

США - Личные доходы	Рост личных доходов населения США составил 0,3%, вместо прогнозируемых 0,4%. Предыдущее значение было 0,4%.
США - Личные расходы	Личные расходы в США в мае не увеличились, тогда как аналитики ожидали увеличения на 0,2%. Предыдущее значение было 0,3%.
США - Базовый ценовой индекс расходов на личное потребление	За мая индекс увеличился на 0,3%, ожидания были на уровне 0,2%. Предыдущее значение было 0,2%.

ВТОРНИК, 28 ИЮНЯ

Япония - Розничные продажи	Розничные продажи в Японии в мае сократились на 1,3%, в то время как прогноз был -2,3%. Предыдущее значение было -4,8%.
Германия - Индекс потребительского доверия от GfK	Индекс потребительского доверия в июне составил 5,7, вместо прогнозируемого значения в 5,4. Предыдущее значение было 5,6.
Великобритания - ВВП, финальная оценка за I кв.	Показатель вышел на уровне ожиданий 0,5%, предыдущее значение также было 0,5%.
США - Индекс цен на жилье от Case-Shiller	Снижение составило 4%, тогда как прогноз был -3,9%. Пересмотренное предыдущее значение было на уровне -3,8%.
США - Индекс потребительского доверия	Индекс вышел на уровне 58,5, хотя аналитики прогнозировали увеличение до 60,6. Предыдущее значение было 61,7.

СРЕДА, 29 ИЮНЯ

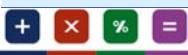
Япония - Промышленное производство	За мая промышленное производство выросло на 5,7%, что оказалось лучше ожиданий на уровне 5,6%. Предыдущее значение было -1,6%.
Франция - ВВП, финальная оценка за I кв.	Рост ВВП за первый квартал составил 0,9%, тогда как предыдущее значение было 1%.
Еврозона - Индекс экономических ожиданий	Значение индекса составило 105,1 против прогнозируемых 105,0. Предыдущее значение было 105,5.
США - Объем незавершенных сделок по продаже домов	Незавершенные продажи домов в США за май увеличились на 8,2%, хотя ожидания были ниже, на уровне 2,4%. Предыдущее значение было минус 11,3%.
США - Запасы нефти за неделю	Запасы нефти за неделю в США сократились на 4,4 млн барр, в то время как аналитики прогнозировали снижение показателя на 1,5 млн барр. Предыдущее значение было -1,7 млн барр.

ЧЕТВЕРГ, 30 ИЮНЯ

Франция - Индекс цен производителей	Индекс цен производителей во Франции за май сократился на 0,5, в то время как прогнозировался рост на 0,3. Предыдущее значение было 0,8 пункта.
Германия - Уровень безработицы	Показатель вышел на уровне ожиданий 7%. Предыдущее значение также составляло 7%.
Еврозона - Предварительная оценка индекса потребительских цен	Индекс потребительских цен вырос на 2,7%, тогда как аналитики ожидали роста на 2,8%. Предыдущее значение было также 2,7%.
США - Первичные обращения за пособиями по безработице	Количество обращений составило 428 тысяч, вместо прогнозируемых 419 тысяч. Предыдущее значение было 429 тысяч.
США - Индекс деловой активности в производственном секторе Чикаго	Значение индекса составило 61,1, что оказалось намного лучше прогноза в 54,1. Предыдущее значение было на уровне 56,6.

ПЯТНИЦА, 01 ИЮЛЯ

Япония - Уровень безработицы	Безработица в Японии за май вышла на уровне 4,5%, прогноз был 4,8%. Предыдущее значение составило 4,7%.
Япония - Индекс деловой активности в промышленности Tankan	Значение индекса оказалось на уровне -9, хотя аналитики предсказывали -7. Предыдущее значение было 6.
Китай - Индекс деловой активности в производственном секторе	Индекс деловой активности в производственном секторе КНР составил в июне 50,9, вместо ожидаемых 51,6. Предыдущее значение было 52.
Китай - Индекс деловой активности в производственном секторе от HSBC	Значение индекса, рассчитываемое банком HSBC, оказалось на уровне предыдущего значения 50,1.
Еврозона - Уровень безработицы	Безработица в Еврозоне за май составила 9,9%, что совпало с ожиданиями аналитиков и значением предыдущего периода.



Календарь выхода экономических индикаторов на предстоящую неделю (27 июня – 1 июля 2011)

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

понедельник, 4 июля

-	США	Выходной день.			
12:30	Еврозона	Индекс доверия инвесторов Sentix	июль	1,1%	3,5%
13:00	Еврозона	Индекс цен производителей	май	-0,1%	0,9%

вторник, 5 июля

12:00	Еврозона	Индекс деловой активности в сфере услуг	июнь	54,2	54,2
12:00	Германия	Индекс деловой активности в сфере услуг	июнь	58,3	58,3
13:00	Еврозона	Розничные продажи	май	-1%	0,9%
18:00	США	Объем фабричных заказов	май	1,1%	-1,2%

среда, 6 июля

9:00	Япония	Индекс опережающих экономических индикаторов	май	99,9%	96,2%
13:00	Еврозона	ВВП, финальная оценка	I квартал 2011 года	0,8%	0,8%
14:00	Германия	Объем промышленных заказов	май	-0,5%	2,8%
15:30	США	Число объявленных корпоративных увольнений	июнь	N/A	-4,3%
16:15	США	Количество рабочих мест в частном секторе от ADP	июнь	66000	38000
18:00	США	Индекс деловой активности в непроизводственном секторе	июнь	54	54,6

четверг, 7 июля

03:50	Япония	Объем заказов на продукцию машиностроения	май	3,1%	-3,3%
10:45	Франция	Торговый баланс	мая	-6,7 млрд.	-7,1 млрд.
14:00	Германия	Объем промышленного производства	май	0,6%	-0,6%
15:00	Великобритания	Ключевая процентная ставка	-	0,5%	0,5%
15:45	Еврозона	Ключевая процентная ставка ЕЦБ	-	1,5%	1,25
16:30	США	Число первичных обращений за пособием по безработице	На 2 июля	421000	428000
19:00	США	Запасы нефти и нефтепродуктов	На 3 июля	N/A	-4,4 млн.

пятница, 8 июля

3:50	Япония	Платежный баланс	май	190 млрд.	550 млрд.
9:00	Япония	Индекс оценки текущей экономической ситуации	июнь	40,1	36
10:45	Франция	Отчет по исполнению государственного бюджета	май	N/A	-61,4 млрд.
16:30	США	Число рабочих мест вне сельхоз сектора	июнь	87000	54000
16:30	США	Уровень безработицы	июнь	9,1%	9,1%
16:30	США	Средняя почасовая оплата труда	июнь	0,2%	0,3%
18:00	США	Оптовые запасы	май	0,6%	0,8%
23:00	США	Объем потребительского кредитования	май	5,1 млрд.	6,2 млрд.



Вопрос эксперту

27 ИЮНЯ СБЕРБАНК ВЫПУСТИТ ДЕПОЗИТАРНЫЕ РАСПИСКИ. ЭТА НОВОСТЬ ОКАЖЕТ КАКОЕ-ТО ЗАМЕТНОЕ ВЛИЯНИЕ НА АКЦИИ САМОГО СБЕРБАНКА?

Мы ждем очень позитивной реакции инвесторов на запуск программы ADR Сбербанка. Это позволит значительно расширить круг желающих купить акции банка и повысит ликвидность бумаг. Конверсия акций Сбербанка в ADR будет происходить по схеме T+3, то есть после депонирования акций поставка расписок будет осуществляться в течение трех рабочих дней. Программа ADR первого уровня (самого низкого уровня спонсируемых расписок) дает возможность торговли этими бумагами только на внебиржевом рынке (ОТС) США. В то же время новые бумаги могут быть допущены к электронным торгам на Лондонской фондовой бирже, а затем могут пройти и процедуру листинга на LSE.

Максим Шеин, аналитик ФГ БКС

ЧТО ЗА РЕАКЦИЯ ИНТЕРРАО? ОНИ ПРЕКРАТИЛИ ПОСТАВКИ ЭЛ.ЭНЕРГИИ В БЕЛАРУСИЮ, А АКЦИИ РАСТУТ?

Поставки электроэнергии в Белоруссию - лишь небольшая часть бизнеса ИНТЕР РАО, которая не влечет за собой финансовых последствий. Рост же акций обусловлен завершением консолидации крупных энергоактивов и общим восстановлением сектора после сильного снижения в первое полугодие.

Ирина Филатова, аналитик ФГ БКС

КОГДА ОЖИДАЕТСЯ РОСТ ФОНДА АКЦИЙ НЕФТИ-НЕФТИХИМИИ?

Нефтяной сектор в последние пару месяцев находится под давлением из-за снижающихся цен на «черное золото». Проблемы в мировых экономиках подталкивают инвесторов к выводу капитала с сырьевых рынков. Роста акций этих секторов стоит ожидать после разрешения долговых проблем стран еврозоны.

Евгений Немзоров, 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

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: [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.

