

СУББОТНИЙ ВЫПУСК

04^{/06} – 08^{/07}
НЕДЕЛЯ №27/2011

В центре внимания

Консолидируясь первую половину недели после бурного роста прошлой пятидневки, фондовые индексы смогли удержаться от существенного провала, с тем, чтобы впоследствии обновить недельные экстремумы. Нужно заметить, что индикаторы довольно стойко держались против поступающего негатива, коего было не мало → 11 стр.

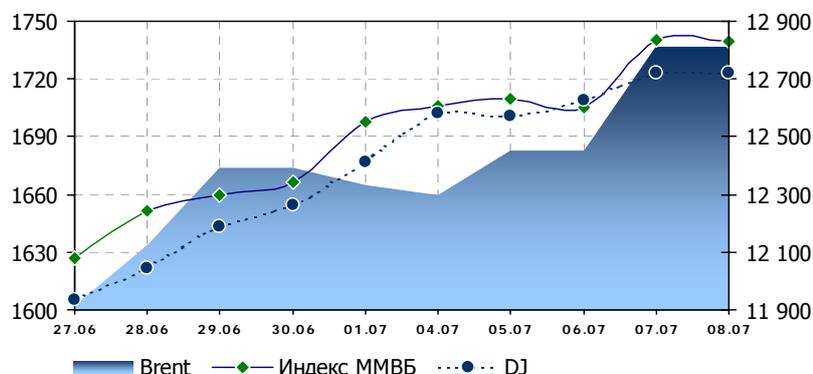
РОССИЙСКИЙ РЫНОК

На этой неделе отечественные фондовые индексы продолжили рост, успешно отталкиваясь от пробитого в понедельник важного уровня 1700 по индексу ММВБ. Поддержку рынку оказывал внешний фон, высокие цены на нефть и приток капитала в российские акции → 3 стр.

НЕФТЯНОЙ РЫНОК

Первая неделя июля выдалась плодотворной для нефтяного рынка. Начавшийся после сильного падения технический отскок в конце июня перерос в полноценную волну роста. Спрэд между марками снова разросся, достигая почти \$20 за баррель → 4 стр.

ИНДЕКСЫ ММВБ И DJ, НЕФТЬ (BRENT)



ТОРГОВАЯ РЕКОМЕНДАЦИЯ

НорНикель всю неделю постепенно карабкался вверх, взбираясь на новые локальные максимумы. Бумаги ГМК по-прежнему получают поддержку от действий акционеров → 10 стр.

ВОПРОС АНАЛИТИКУ

Возможен ли рост Ростелеком об с текущих уровней? Будет ли повторение истории середины июня? Ваша целевая цена? → 15 стр.



Ни решение ЕЦБ о повышении ставок, ни какие другие события не помешали мировым рынкам продолжить свое ралли

В НОМЕРЕ

Итоги недели	2
Взгляд на рынок	3
Рынок нефти	4
Торговые рекомендации и новости эмитентов	5
Российская макроэкономика	11
Мировая экономика	11
Календарь основных событий	12
Вопросы аналитикам	14
Карьера в БКС	15



РЕКОМЕНДУЕМ
зарабатывать
на фондовом рынке

Новые стратегии –
Новые улучшенные портфели

БКС-ЭКСПЕРТ



Итоги недели

ГАЗПРОМ

Минэкономразвития РФ подготовило два варианта роста тарифов для естественных монополий. Рост цен на газ может составить 6% в 2012 году, 5,5% – в 2013-м и 5% – в 2014-м. Данный сценарий – наиболее негативный для Газпрома и НОВАТЭКа → 5 стр.

РАСПАДСКАЯ

Распадская объявила, что компания возобновляет выплату дивидендов и по итогам I полугодия 2011 года заплатит 5 руб. на акцию, закрытие реестра состоится 13 июля. Таким образом, компания потратит \$140.1 млн на дивиденды → 7 стр.

СБЕРБАНК

На встрече главы Сбербанка с премьер-министром РФ Владимиром Путиным, Г. Греф сообщил, что чистая прибыль кредитной организации по итогам I полугодия 2011 года составит более 160 млрд руб. → 7 стр.

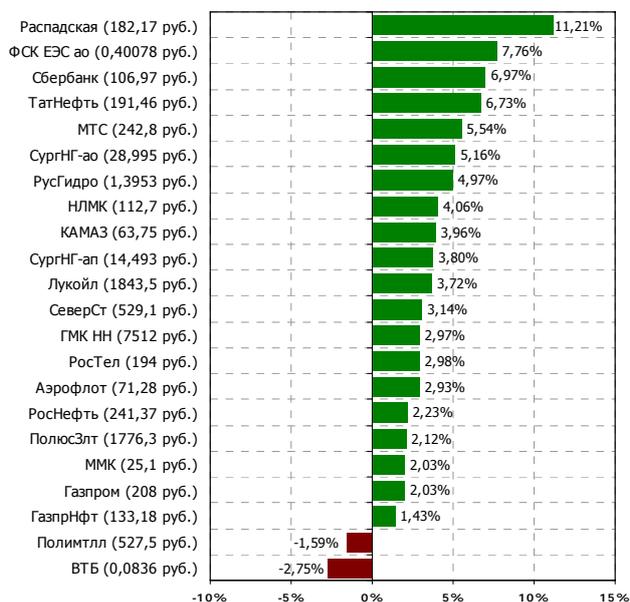
ИНТЕРРАО

ИнтерРАО предлагает Газпрому и холдингу КЭС обмен активами, в результате которого хочет получить контроль в генерирующей компании ТГК-6 или ТГК-7 → 8 стр.

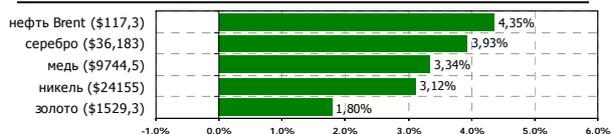
УРАЛКАЛИЙ

Вес акций Уралкалия в индексе MSCI Russia увеличен до 4,31 процента с 2,7 процента в связи с увеличением акций в свободном обращении после слияния с Сильвинитом, сообщила MSCI Barra → 9 стр.

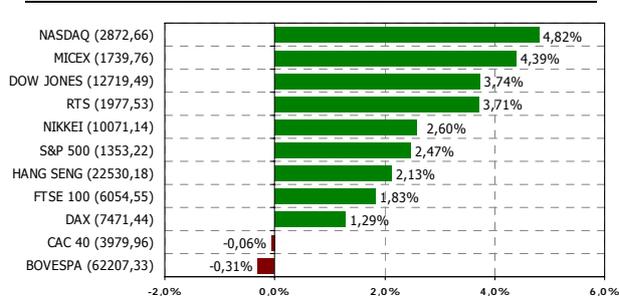
ДИНАМИКА ЗА НЕДЕЛЮ: ЛИКВИДНЫЕ АКЦИИ (ММВБ)*



ДИНАМИКА ЗА НЕДЕЛЮ: СЫРЬЕ*



ДИНАМИКА ЗА НЕДЕЛЮ: МИРОВЫЕ ИНДЕКСЫ*



*Данные за последние 5 торговых сессий по состоянию на 15:00 мск 08.07.2011

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



Взгляд на российский рынок

На этой неделе отечественные фондовые индексы продолжили рост, успешно оттолкнувшись от пробитого в понедельник важного уровня 1700 по индексу ММВБ. В начале недели рост продолжался по инерции на внешнем позитиве вокруг Греции, затем наметился небольшой застой, после чего пошел резкий скачок вверх на позитивных ожиданиях статистики по безработице из США. Дополнительную поддержку рынку оказывали высокие цены на нефть, спрос на сырье увеличивался на ожиданиях восстановления мировой экономики и решения текущих проблем. Также в качестве фактора роста можно выделить приток капитала в фонды, инвестирующие в российские акции. На 6 июля приток составлял \$14 млн. против оттока в течение двух предыдущих недель. Таким образом, прошедшая неделя стала лаконичным продолжением предыдущей, когда уверенный рост продолжался все 5 дней.

Одной из главных новостей в корпоративном секторе на этой неделе стало возможное слияние энергетических активов «Газпрома» и группы «Ренова», а именно «Газпром-энергохолдинг» и «КЭС - холдинг». Это позволило бы создать крупнейшую в России генерирующую компанию. Именно активы дочек двух гигантов оказались в лидерах роста, это «ТГК-5» и «ТГК-6», принадлежащие «КЭС - холдинг», и выросшие более чем на 15%. Сам же «Газпром» за неделю прибавил порядка 1%. Другой тяжеловес отечественного фондового рынка «Сбербанк» не менее существенно увеличил свою капитализацию благодаря запуску 1 июля программы АДР на Лондонской Фондовой Бирже. Бумаги Сбера пользовались неплохим спросом за рубежом, что поддерживало его котировки и на Родине. Также следует отметить компанию «Уралкалий», которая получила долю в индексах MSCI на уровне 4,31% вместо прежних 2,7%, после объединения с «Сильвинитом». За 2 дня бумаги производителя удобрений подорожали на 8,5%.

Следующая неделя на российском рынке может пройти под знаком коррекции, так как почти весь имеющийся позитив заранее отыгран игроками, и фактически хорошие данные могут привести к фиксации прибыли. Техническая картина также больше располагает к коррекции, осцилляторы находятся в зоне перекупленности, индекс ММВБ подходит к сильным уровням сопротивления, и столь сильный рост на протяжении двух недель может вызвать у инвесторов естественное желание зафиксировать прибыль.

В субботу ожидаются данные по инфляции в Китае, а 13-го числа - данные по промышленному производству и ВВП Поднебесной. Эти цифры важны не только для мировой экономики в целом, но и российской в частности, так как КНР – крупнейший потребитель ресурсов и темпы роста экономики и производства в его стране влияют на сырьевые цены, что в свою очередь отражается и на российском фондовом рынке. Также в начале недели выйдет блок статистики по Японии, а конец недели вновь будет заполнен данными из США. Однако главным событием предстоящей недели будет начало сезона корпоративной отчетности в США, положительные ожидания которого уже отыграны на рынке.



На этой неделе индекс ММВБ продолжил динамику недели предыдущей, и уже в понедельник отметка 1700, являющаяся двухмесячным максимумом, была спокойно и методично преодолена. Затем произошла некоторая задержка в коридоре 1700-1716, выход из которого состоялся более чем решительный.

Индекс вплотную приблизился к нижней границе годового восходящего канала в районе 1750, пробитого ранее, и возврат в этот канал видится маловероятным. Текущая ситуация больше располагает к классическому развитию событий, а именно тестирование канала с последующим отскоком от него. В этом случае индекс ММВБ вернется к отметке 1700, где и будет решаться дальнейшая судьба на ближайшее время, пробой поддержки 1700 вернет индекс к нижней границе текущего краткосрочного восходящего канала. В случае же продолжения позитива на рынке и пробоя диапазона 1750-1760 продолжится формирование фигуры «двойное дно» с потенциальной целью на максимуме 1865.

Значение*	1739,76
Изменение за неделю	+4,39%
Ближайшие уровни сопротивления	1760 / 1791 / 1815
Ближайшие уровни поддержки	1730 / 1716 / 1700
<small>*Данные по состоянию на 15:00 мск 08.07.2011</small>	

ИНДЕКС ММВБ / ПЕРИОД: 1 ЧАС



Рынок нефти

Первая неделя июля выдалась плодотворной для нефтяного рынка. Начавшийся после сильного падения технический отскок в конце июня перерос в полноценную волну роста. Цены в один из дней прибавляли около 5%. Спрэд между марками снова разросся, достигая почти \$20 за баррель. WTI под конец недели вплотную подобрался к психологически важному уровню в \$100.

Страхи по поводу возможного дефолта Греции на время улетучились, и на фоне глобального ралли нефтетрейдеры также не преминули с покупками. Удачное разрешение Греческой драмы на прошлой неделе вселило надежду в инвесторов по всему миру на благополучное существование, хотя бы еще на ближайшее время. Хорошая статистика по экономике США также добавляла положительных эмоций и желания покупать. Рост промышленного производства в Штатах в мае составил 0,8%, учитывая снижение в апреле на 0,9%, эти цифры были встречены рынком позитивно. Опасения, что обострение долгового кризиса в еврозоне отразится на спросе на нефтепродукты, ненадолго испарались. Но лишь только ненадолго. К тому же очередное повышение Народным банком Китая процентных ставок было проигнорировано инвесторами. Похоже, спекулянтов этим уже совсем не испугать.

Волна роста за две недели получилась очень солидной. Но из-за этого рынок явно перегрет, коррекция назрела. Поэтому после возможно еще одного рывка вверх последуют продажи. Рынок «черного золота» может откатиться к уровням \$111-114. Сейчас марка Brent находится в непосредственной близости технического сопротивления на \$119-120.



Торговые рекомендации и новости ЭМИТЕНТОВ

Нефтегазовый сектор.

ЛУКОЙЛ

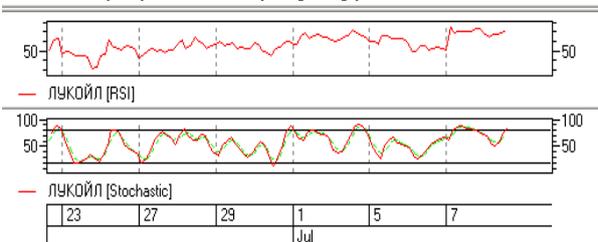
Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$65.76

Бумага продолжает движение в среднесрочном восходящем тренде, по совместительству являющимся фигурой «медвежий флаг», разрешение которой вероятно вниз в среднесрочной перспективе район 1680.

Ключевое на этой неделе сопротивление на 1808 было пробито в четверг, причем пробито практически мгновенно и с таким запасом, что был пройден и следующий уровень 1827. Подобная динамика продолжается уже три недели, формирующийся краткосрочный восходящий тренд пробивается, затем формируется новый, однако после последнего пробоя сформировался треугольник, являющийся фигурой продолжения тенденции. Акции Лукойла еще не достигли своей краткосрочной цели на верхней границе «флага» в районе 1860, однако трудности возникли в районе 1850, что повышает вероятность коррекции на следующей неделе.

Текущий «флаг», в котором цена Лукойла колеблется с мая, медвежьего свойства, что делает пробой верхней его границы маловероятным. Однако в случае благоприятной внешней конъюнктуры этот сценарий возможен, и в таком случае целью дальнейшего роста будет уровень 1883. Разворот вниз может увести бумагу к нижней границе канала на 1760 с возможностью его пробоя и дальнейшего снижения на 1680.

ЛУКОЙЛ ПЕРИОД: 1 ЧАС



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

Цена* **1843,5**

Изменение за неделю **+3,72%**

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 15:00 мск 08.07.2011



Газпром во второй половине недели наконец-то напомнил о себе, организовав уверенный рывок к двухмесячному сопротивлению на 208. После пробития нисходящего тренда с годовых максимумов бумага постепенно сползала вдоль него вниз, пока игроки не вспомнили о нем.

Сужающийся треугольник, в котором зажат Газпром, пока остается актуальным. В то же время, стоит отметить стабильность Газпрома, выработанную в последние месяцы. Бумага уже около двух месяцев держится ведь на одних и тех же уровнях. Учитывая отставание Газпрома от рынка, можно рассчитывать, что у инвесторов проснется к нему интерес на следующей неделе, а это выльется пробитием сопротивления на 208. В этом случае движение вверх будет ограничено уровнями 210-211. Но принимая во внимание, перекупленность всего рынка, больше вероятности за снижение, в диапазон 202-204.

Цена*	208,0
Изменение за неделю	+2,03%
Спекулятивный. Вне рынка.	
<i>Данные по состоянию на 15:00 мск 08.07.2011</i>	



Минэкономразвития РФ подготовило два варианта роста тарифов для естественных монополий. Первый вариант – базовый, предусматривает индексацию цен на газ в 2012-2014 годах два раза в год: с 1 января на 5%, с 1 апреля – на 9.5%. Таким образом, среднегодовой рост цен на газ в 2012 году составит 12.5%, в 2013-м – 15%, в 2014-м – 15%.

Базовый сценарий Минэкономразвития существенно лучше последнего озвученного предложения Алексея Кудрина по ограничению темпов роста уровнем в 7%. Базовый сценарий практически не вносит корректив в будущие темпы роста и не должен повлиять на инвестиционную программу Газпрома.

Но Минэкономразвития подготовило и альтернативный вариант с привязкой к инфляции. Рост цен на газ может составить 6% в 2012 году, 5.5% – в 2013-м и 5% – в 2014-м. Этот альтернативный сценарий – наиболее негативный для Газпрома и НОВАТЭКа из ранее озвученных. Само же Минэкономразвития отметило, что принятие этого сценария может привести к существенному сокращению инвестиционных программ.

И вновь озвучен еще один из вариантов по ставкам НДС для Газпрома. Минфин предложил более низкую ставку НДС для Газпрома на 2012- 2014 годы при условии отмены льгот для «Голубого потока». Ставки НДС для Газпрома могут составить 431 руб. за 1 куб. м в 2012 году, 502 руб. – в 2013-м и 544 руб. – в 2014 году.

В 2011 году планируется поставить до 13 млрд куб. м газа в Турцию по «Голубому потоку». Дополнительные платежи в бюджет могут составить до \$1.4 млрд. Если Минфин не учитывает рост цен на газ при расчете дополнительных поступлений в бюджет, то сценарий роста НДС в 2012 году до 480 руб. за 1 куб. м нам представляет более привлекательным для Газпрома, чем отмена льгот по части поставок в Турцию. Мы сомневаемся, что Газпрому удастся переложить введение пошлин на потребителя. Правда, в качестве одного из вариантов есть возможность снижения поставок по газопроводу до уровня 9-10 млрд куб. м.



Металлургия.

ГМК НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$217.00

НорНикель всю неделю постепенно карабкался вверх, взбираясь на новые локальные максимумы. Бумаги ГМК по-прежнему получают поддержку от действий акционеров. На неделе стало известно, что «Металлоинвест» в мае-июне купил 4% акций ГМК за \$2,2 млрд. Компания использовала опцион на приобретение ADR НорНикеля с 13%-ной премией к рынку.

В итоге это позволяло бумаге выглядеть «лучше рынка». Но у любого роста есть свои пределы. Остро восходящий клин был пробит вниз. Сформировавшаяся на графиках дивергенция дала о себе знать. После еще одной рывка наверх, например, с целью возврата к пробитому восходящему тренду в район 7550 последует снижение. Продажи могут начаться также быстро, как и в прошлые времена. Тем более, если вдруг на какой-то момент скупка акций приостановится. Ориентирами при откате будут поддержки на 7420 и 7350.

Цена* **7512**
Изменение за неделю **+2,97%**
Краткосрочный: Шорт от 7560 с целью 7420 и стопом на 7630.

*Данные по состоянию на 15:00 мск 08.07.2011

НОРНИКЕЛЬ / ПЕРИОД: 1 ЧАС



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

РАСПАДСКАЯ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$10.69

Распадская объявила, что компания возобновляет выплату дивидендов и по итогам I полугодия 2011 года заплатит 5 руб. на акцию, закрытие реестра состоится 13 июля. Таким образом, компания потратит \$140.1 млн на дивиденды.

Существует несколько причин, по которым акционеры могут выводить прибыль из компании. Во-первых, владельцы могли найти реального претендента на покупку своих долей и перед продажей выводят средства из Распадской. Во-вторых, менеджмент мог принять решение о начале выплат дивидендов в связи с отказом всех претендентов от покупки, то есть для получения прибыли от инвестиций в Распадскую. И, в-третьих, компания могла возобновить выплату дивидендов для улучшения своей инвестиционной привлекательности и повышения капитализации для дальнейших переговоров о продаже.

НЛМК

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$4.40

ОАО "Новолипецкий металлургический комбинат" закрыл сделку по приобретению 50-процентной доли в Steel Invest and Finance (SIF) у Dufenco Group, в результате которой SIF переходит в 100-процентную собственность НЛМК. Как отмечается в сообщении меткомбината, сумма сделки составляет около \$600 млн, уплачиваемых в рассрочку четырем равными ежегодными траншами. Сделка будет полностью профинансирована из собственных средств Группы НЛМК. Одновременно с закрытием сделки SIF передает компании, входящей в группу Dufenco, ряд неключевых активов, включая сортопрокатный стан мощностью 0,3 млн тонн в год и сталеплавильные активы в Бельгии мощностью 3 млн тонн в год. Приобретаемые прокатные активы SIF будут консолидированы на балансе НЛМК с 1 июля 2011 года. Ранее НЛМК получил все необходимые разрешения регулирующих органов ЕС на проведение данной сделки.



Банковский сектор.

СБЕРБАНК

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$4.91

После фееричного взлета цен на акции Сбербанка в первый день июля, котировки акций кредитора смогли удержаться на достигнутых уровнях разгружая перекупленность в горизонтальном диапазоне 103,6-105. Здесь же были нивелированы имеющиеся на тот момент сигналы медвежьей дивергенции, после чего рывком быки вывели цены к сопротивлению на 107,5. Можно отметить такой позитивный момент как пробой трендовой линии восходящего канала с минимумов 2010 года, который был покинут в мае. Но на пути у цены в ходе реализации флага с целями на 110 руб. стоит не менее важное сопротивление полого нисходящего канала или даже боковика развивающегося с начала года.

Кроме того, новый рывок вновь не был подтвержден соответствующими показаниями осцилляторов на часовом таймфрейме, что опять же сигнализирует о возможном развороте. Тем не менее, для перехода к коротким позициям пока нет четких уровней, и возможно имеет смысл дождаться более существенного отката либо от сопротивления на 107,5, либо шортить от него же, но после отката от 108,4.

Цена*	106,97
Изменение за неделю	+6,97%
Краткосрочный: Шорт от 107,5 с целью 105 и стопом на 108.	
*Данные по состоянию на 15:00 мск 08.07.2011	



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

СБЕРБАНК

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$4.91

На встрече главы Сбербанка с премьер-министром РФ Владимиром Путиным, Г. Греф сообщил, что чистая прибыль кредитной организации по итогам I полугодия 2011 года составит более 160 млрд руб. Это приблизительно столько же, сколько банк заработал за весь прошлый год, и почти в 3 раза больше, чем за аналогичный период прошлого года. Греф также сообщил, что в настоящее время резервы банка покрывают просроченную задолженность в 2.2 раза. Премьер-министр РФ Владимир Путин, в свою очередь, призвал Сбербанк снизить среднюю ставку по ипотечным кредитам до 8% годовых. По его словам, сейчас средняя ставка по ипотеке составляет 11.5-12%, а 8% – это минимальная ставка. Ранее, в апреле, Путин заявлял, что российские банки должны в перспективе стремиться к снижению ставок по ипотеке до 5-6%. В 2010 ставка по ипотечным кредитам в РФ в среднем составляла 13.1% годовых. Совокупный объем активов Сбербанка по итогам 2011 года превысит 9 трлн руб., заявил глава банка Герман Греф. Также он сообщил, что за I полугодие 2011 года кредитный портфель по юридическим лицам вырос на 9% и превысил 5 трлн руб., портфель по физлицам вырос на 10.5%. По его словам, объем собственного капитала Сбербанка составляет 1.2 трлн руб., из них капитал первого уровня – свыше 900 млрд руб.

Также глава банка отметил, что Сбербанк проводит консервативную политику в сфере резервирования: на сегодняшний день резервы покрывают просроченную задолженность банка более чем в 2.2 раза. Тем не менее, Г. Греф сказал, что банк надеется получить прибыль за счет реализации «плохих» активов. Он также напомнил, что Сбербанк проводит большую работу в преддверии приватизации государственного пакета в объеме около 7.5% акций. Сбербанк России в рамках приватизации госпакета будет размещать акции в Лондоне, Франкфурте, Париже и на ММВБ, сообщил глава банка.



Росбанк опубликовал отчетность по МСФО за 2010 год. Чистая прибыль банка составила 624 млн руб. против убытка в 14.4 млрд руб. годом ранее. Ранее основной акционер банка группа Societe Generale сообщила, что чистый убыток всех ее российских «дочек», включая Росбанк, БСЖВ, банк ДельтаКредит и др., в 2010 году составил 35 млн евро против убытка в 197 млн евро годом ранее. Росбанк получил в 2010 году чистый процентный доход после формирования резервов в размере 13.05 млрд руб. против отрицательного результата в 3.8 млрд руб. годом ранее. Чистые процентные доходы до формирования резервов выросли на 7%, до 24.6 млрд руб. Комиссионные доходы Росбанка в 2010 году увеличились на 10%, до 6.5 млрд руб.

В 2010 году банк направил в резервы 11.5 млрд руб., в 2009 году отчисления составили 26.9 млрд руб. Таким образом, Росбанк в 2.5 раза снизил темпы создания резервов. Общий объем сформированных резервов на возможные потери по ссудам на конец 2010 года составил 51.3 млрд руб. против 44.4 млрд руб. на начало года. Активы Росбанка за 2010 год снизились на 1.5%, до 454.6 млрд руб., ссудный портфель банка вырос на 7.8%, до 273.3 млрд руб. (после вычета резервов). До вычета резервов кредитный портфель банка составил 324.5 млрд руб. Портфель кредитов, выданных юрлицам, за год вырос на 1.6%, до 165.2 млрд руб. Розничный портфель увеличился на 21.5%, до 154.7 млрд руб.

Глава Росбанка Владимир Голубков сообщал, что банк в 2011 году выйдет на докризисный уровень прибыли. В 2008 году чистая прибыль Росбанка по МСФО составила 0.6 млрд руб., в 2007-м – 6.1 млрд руб.

Электроэнергетика

ИнтерРАО предлагает Газпрому и холдингу КЭС обмен активами, в результате которого хочет получить контроль в генерирующей компании ТГК-6 или ТГК-7, сообщили СМИ.

Газпром, крупнейший собственник в электроэнергетики РФ, и группа Ренова Виктора Вексельберга договорились об объединении своих энергоактивов. Вексельберг планирует отдать в Газпромэнергохолдинг, управляющий энергетикой газовой монополии, свои доли в генерации и сбытах, а в обмен получить блокирующий пакет объединенной компании. ИнтерРАО сейчас владеет блокпакетами в ТГК-6 и ТГК-7, крупным акционером которых является КЭС. Кроме того, энергохолдингу принадлежит 13,2 процента "дочки" Газпрома - ОГК-6 и небольшой пакет в ОГК-2.

"Перед ИнтерРАО стоит задача поменять миноритарные и блокирующие пакеты в энергокомпаниях КЭС и Газпрома на одну из ТГК - "шестерку" или "семерку", - сказал источник в энергохолдинге. По его словам, холдинг просит доплату к своим долям деньгами или одной из электростанций. Официальный представитель ИнтерРАО Антон Назаров подтвердил, что переговоры об обменах идут и холдинг хочет закончить их к концу года.

ОАО "РАО Энергетические системы Востока" в 2010 году получило чистую прибыль по МСФО в размере 5,45 миллиарда рублей против убытка в размере 3,23 миллиарда рублей по итогам 2009 года, говорится в сообщении компании.

Выручка группы за 2010 год по текущей деятельности, включая полученные государственные субсидии, увеличилась на 17,4 миллиарда рублей (16,5%) и составила 122,97 миллиарда рублей. Расходы по текущей деятельности увеличились на 13,8% и составили 116,9 миллиарда рублей. Показатель EBITDA вырос на 50,4% и составил 10 миллиардов рублей.

Чистые потоки денежных средств от операционной деятельности за 2010 год составили 7,5 миллиарда рублей, что на 10% выше показателя предыдущего года (6,79 миллиарда рублей).

"В мае 2010 года состав группы претерпел существенные изменения, связанные с выбытием сбытовых компаний: ОАО "Алтайэнергосбыт", ОАО "Мосэнергосбыт", ОАО "Петербургская сбытовая компания", ОАО "Саратовэнерго", ОАО "Тамбовская энергосбытовая компания". Данные компании в консолидированной отчетности за 2009 год представляли собой отдельный сегмент (сбытовые компании) и классифицированы в 2010 году как прекращенная деятельность. В связи с этим сравнительная информация за 2009 год пересчитана, а информация по прекращенной деятельности выделена отдельно", - отмечается в сообщении.

Прибыль от текущей деятельности в 2010 году составила 1,78 миллиарда рублей против убытка в размере 1,47 миллиарда рублей в 2009 году, прибыль от прекращенной деятельности - 6,36 миллиарда рублей (1,6 миллиарда рублей в 2009 году). Убыток от экономического обесценения основных средств остался на уровне 2009 года - 4,28 миллиарда рублей.



Химический сектор

УРАЛКАЛИЙ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$9.95

Вес акций Уралкалия в индексе MSCI Russia увеличен до 4,31 процента с 2,7 процента в связи с увеличением акций в свободном обращении после слияния с Сильвинитом, сообщила MSCI Barra.

Решение принято после объединения «Уралкалия» и «Сильвинита», о завершении которого было объявлено 16 июня. Обоснованием решения выступило увеличение общего числа акций «Уралкалия», в том числе и free float. Также ранее, после объединения, ГДР компании прошли новый листинг на LSE, увеличив количество ГДР в обращении в Великобритании на 45%.

Однако дальнейшего расширения компании, скорее всего, не последует. Источники из «Уралкалия» опровергают информацию о ведении переговоров с «Беларуськалием», объясняя тем, что отказались от этой идеи. Однако возможно не слияние двух калийных компаний, а консолидация их пакетов в руках одного частного акционера - Сулеймана Керимова, который выражает заинтересованность в покупке доли в «Беларуськалии». Кредитором по сделке может выступить «Сбербанк».

ФОСАГРО

По сообщениям СМИ Сибур подал заявку на покупку акций ФосАгро в сумме \$100 млн. В свою очередь, Сбербанк подал заявку на сумму \$50 млн. Детали заявок (тип и цена) не уточняются. Ранее банк «Россия» также указывал на возможность участия в IPO ФосАгро в качестве якорного инвестора наравне со Сбербанком и Сибуром. СМИ сообщали, что книга заявок IPO ФосАгро уже была подписана на 90% на прошлой неделе.

Раскрытие деталей book building в рамках IPO является нестандартной практикой и, возможно, используется для подогрева интереса к размещению акций компании. Тем не менее, характер интереса якорных инвесторов к IPO ФосАгро, а также планы в отношении дальнейшего владения акциями компании остаются неизвестными и определенно усложняют акционерную историю ФосАгро. Однако привлекательные оценочные уровни и сам факт появления на рынке первой российской компании сегмента фосфатных удобрений являются позитивными факторами для перспектив IPO ФосАгро.

Розничная торговля

АПТЕКИ 36.6

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$2.90

Компания Аптеки 36.6 опубликовала отчетность за I квартал 2011 года по международным стандартам. Выручка компании составила \$181 млн, увеличившись на 19% г-н-г. Значительная часть роста выручки была обеспечена консолидированными результатами Верофарма. Рост выручки розничного сегмента Аптек 36.6 составил лишь 12% в долларовом выражении. Операционная прибыль компании за I квартал 2011 года равнялась \$11 млн. Принимая во внимание, что за первые три месяца 2011 года Верофарм показал EBIT в сумме \$13 млн, чистый операционный убыток от розничных операций Аптек 36.6 составил \$2 млн, сократившись на 18% г-н-г. За I квартал 2011 года чистая прибыль Аптек 36.6 равнялась \$2 млн против \$5 млн чистого убытка за аналогичный период прошлого года. В розничных продажах чистый убыток составил \$10 млн.

X5 RETAIL GROUP

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$42.69

Крупнейший российский продуктовый ритейлер X5 Retail Group увеличил выручку во втором квартале 2011 года на 41 процент до 112,2 миллиарда рублей.

Продажи сопоставимых магазинов, проработавших больше года (like-for-like), выросли на 10 процентов благодаря увеличению трафика покупателей - на 9 процентов. По итогам первого полугодия 2011 года выручка X5 увеличилась на 44 процента и достигла 224,2 миллиарда рублей, а рост сопоставимых продаж составил 11 процентов.

X5 оставила в силе свой прогноз роста выручки в 2011 году на 40 процентов в рублях. "По сравнению с первым кварталом 2011 года во втором квартале российский розничный рынок немного замедлил темпы роста из-за снижения реальных доходов населения. Мы ожидаем, что этот тренд продолжится в третьем квартале, после чего ждем усиления потребительского спроса в четвертом квартале", - прокомментировал в сообщении глава X5 Андрей Гусев.

Во втором квартале X5 открыла 138 новых магазинов, в том числе 134 дискаунтера Пятерочка.



Российская макроэкономика

Золотовалютные резервы России увеличились

Золотовалютные резервы (ЗВР) Российской Федерации в период 24 июня 2011 – 1 июля 2011 года увеличились на \$2,4 млрд. до \$526,7 млрд.

Мировая экономика

Консолидируя первую половину недели после бурного роста прошлой пятидневки, фондовые индексы смогли удержаться от существенного провала, с тем, чтобы впоследствии обновить недельные экстремумы. Нужно заметить, что индикаторы довольно стойко держались против поступающего негатива, коего было не мало. Так, среди недели Народный Банк Китая, не дожидаясь выходных и публикации статистики по индексу потребительских цен, сообщил о повышении ставок на 25 базисных пунктов. К слову сказать, публикация статистики по инфляции, по всей видимости, в связи с решением НБК была перенесена с 15 июля на 9 июля.

Однако главным нагнетателем пессимизма остается европейский регион, где ситуация казалось бы временно стабилизировалась после положительного решения парламента Греции относительно принятия дополнительных мер жесткой экономии с целью получения очередного транша финпомощи. Напугало игроков своими действиями агентство Moody's, снизив долгосрочный кредитный рейтинг облигаций Португалии до Ba2 с Baa1, ниже инвестиционного уровня с негативным прогнозом. Данный факт вынудил ЕЦБ приостановить действие существующих требований к залому в плане необходимого наличия рейтингов инвестиционного уровня. Таким образом, португальские банки по-прежнему смогут использовать госбумаги Португалии при совершении операций с ЕЦБ.

Тем не менее, развернуть вспять растущую доходность краткосрочных облигаций южно-европейских стран данный шаг не помог. Не помог он и удержать курс евро против доллара, скатившийся к отметке 1,422, не смотря на намеки Трише относительно дальнейшего ужесточения монетарной политики. Отдушиной для быков стали позитивные данные от ADP о существенном увеличении количества рабочих мест в частном секторе, однако они требуют подтверждения со стороны официальной статистики. Публикуемые в пятницу цифры по уровню безработицы и Non-farm Payrolls, будут отыгрываться вплоть до публикации финансовых результатов Alcoa за II квартал 2011 года, открывающей сезон корпоративной отчетности в США, мнения об успешности которого пока в основном положительные.



ПОНЕДЕЛЬНИК, 4 ИЮЛЯ

Еврозона - Индекс доверия инвесторов от Sentix	Индекс доверия инвесторов от Sentix в июле вырос до 5,3 пунктов, тогда как прогнозировалось 0,6 пунктов. Предыдущее значение было 3,5 пунктов.
Еврозона - Индекс цен производителей	Индекс цен производителей в мае снизился на 0,2%, тогда как ожидалось снижение на 0,1%. Предыдущее значение было 0,9%.

ВТОРНИК, 5 ИЮЛЯ

Китай - Индекс деловой активности в сфере услуг от HSBC	Индекс деловой активности в сфере услуг от HSBC в июне снизился до 54,1 пункта. Предыдущее значение было 54,3 пункта.
Германия - Индекс деловой активности в сфере услуг	Индекс деловой активности в сфере услуг в июне снизился до 56,7 пункта. Предыдущее значение было 58,3 пункта.
Еврозона - Индекс деловой активности в сфере услуг	Индекс деловой активности в сфере услуг в июне снизился до 53,2 пункта. Предыдущее значение было 54,9 пункта.
Еврозона - Розничные продажи	Розничные продажи в Еврозоне в мае сократились на 1,1%, тогда как ожидалось снижение показателя на 1%. Предыдущее значение было 0,7%.
США - Объем фабричных заказов	Объем фабричных заказов в США в мае вырос на 0,8%, тогда как аналитики прогнозировали увеличение показателя на 1%. Предыдущее значение было пересмотрено с -1,2% до -0,9%.

СРЕДА, 6 ИЮЛЯ

Япония - Индекс опережающих экономических индикаторов	Индекс опережающих экономических индикаторов в мае вырос до 98,8 пунктов, что соответствует консенсус прогнозу. Предыдущее значение было 96,2.
Еврозона - ВВП	Согласно финальной оценке ВВП Еврозоны в I квартале 2011 года вырос на 0,8%, что соответствует прогнозам и предыдущей оценке.
Германия - Промышленные заказы	Объем промышленных заказов в мае вырос на 1,8%, тогда как аналитики ожидали снижения показателя на 0,5%. Предыдущее значение было пересмотрено с 2,8% до 2,9%.
США - Индекс деловой активности в сфере услуг от ISM	Индекс деловой активности в сфере услуг рассчитываемый ISM в июне снизился до 53,3 пунктов, тогда как аналитики ожидали снижения показателя до 54 пунктов. Предыдущее значение было 54,6 пунктов.

ЧЕТВЕРГ, 7 ИЮЛЯ

Великобритания - Промышленное производство	Объем промышленного производства в мае вырос на 0,9%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 1,1%. Предыдущее значение было -1,7%.
Германия - Промышленное производство	Объем промышленного производства в мае вырос на 1,2%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 0,8%. Предыдущее значение было -0,6%.
Великобритания - Ключевая ставка Банка Англии	Банк Англии оставил ключевую процентную ставку без изменений на уровне 0,5%, что соответствует консенсус прогнозу.
Еврозона - Ключевая ставка ЕЦБ	ЕЦБ повысил ключевую ставку в июле до 1,5%, что соответствует консенсус прогнозу. Предыдущее значение было 1,25%
США - Количество рабочих мест в частном секторе от ADP	Количество рабочих мест в частном секторе от ADP выросло на 157 тыс., тогда как аналитики ожидали увеличения на 66 тыс. Предыдущее значение было 38 тыс.
США - Первичные обращения за пособиями по безработице	Число заявок на пособие по безработице за неделю в США составило 418 тыс., в то время как аналитики прогнозировали 420 тыс. Предыдущее значение было пересмотрено с 428 тыс. до 432 тыс.
США - Запасы нефти за неделю	Запасы нефти за неделю в США сократились на 0,889 млн барр, в то время как аналитики прогнозировали снижение показателя на 2,5 млн барр. Предыдущее значение было -4,375 млн барр.

ПЯТНИЦА, 8 ИЮЛЯ

Германия - Торговый баланс	Профицит торгового баланса в мае вырос до 12,9 млрд евро, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя до 12,2 млрд евро. Предыдущее значение было 12 млрд евро.
Великобритания - Индекс отпускных цен производителей	Индекс отпускных цен производителей в июне вырос на 0,1%, что соответствует консенсус прогнозу. Предыдущее значение было.



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

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

понедельник, 11 июля

10:45	Франция	Промышленное производство	май	N/A	-0,3%
-------	---------	---------------------------	-----	-----	-------

вторник, 12 июля

	Япония	Ключевая ставка Банка Японии	июль	0,1%	0,1%
9:30	Франция	Индекс потребительских цен	июнь	N/A	0,1%
10:00	Германия	Индекс потребительских цен	июнь	N/A	0,1%
12:30	Великобритания	Индекс потребительских цен	июнь	N/A	0,2%
16:30	США	Торговый баланс, млрд долл.	май	N/A	-43,7
22:00	США	Итоговые протоколы заседания FOMC ФРС США от 21-22 июня			

среда, 13 июля

6:00	Китай	ВВП	II квартал 2011 года	N/A	9,7%
6:00	Китай	Промышленное производство	июнь	N/A	13,3%
6:00	Китай	Розничные продажи	июнь	N/A	16,9%
13:00	Еврозона	Промышленное производство	май	N/A	0,2%
15:00	США	Индекс ипотечного рынка от МВА	за неделю до 9 июля	N/A	-5,2%
16:30	США	Экспортные цены	июнь	N/A	0,5%
16:30	США	Импортные цены	июнь	N/A	0,4%
18:30	США	Запасы нефти за неделю, млн барр.	за неделю до 9 июля	N/A	-0,889
22:00	США	Баланс федерального бюджета, млрд долл.	июнь	N/A	-68,4

четверг, 14 июля

13:00	Еврозона	Индекс потребительских цен	июнь	N/A	0%
16:30	США	Число первичных обращений за пособием по безработице	за неделю до 2 июля	N/A	418000
16:30	США	Розничные продажи	июнь	N/A	-0,2%
16:30	США	Индекс цен производителей	июнь	N/A	0,2%
18:00	США	Запасы на оптовых складах	май	N/A	0,8%

пятница, 15 июля

13:00	Еврозона	Торговый баланс, млрд евро	май	N/A	-2,9
16:30	США	Индекс потребительских цен	июнь	N/A	0,2%
16:30	США	Индекс производственной активности Нью-Йорка	июль	N/A	-7,8
17:15	США	Промышленное производство	июнь	N/A	0,1%
17:15	США	Емкость использования производственных мощностей	июнь	N/A	76,7%



Вопрос эксперту

ВОЗМОЖЕН ЛИ РОСТ РОСТЕЛЕКОМ ОБ С ТЕКУЩИХ УРОВНЕЙ? БУДЕТ ЛИ ПОВТОРЕНИЕ ИСТОРИИ СЕРЕДИНЫ ИЮНЯ? ВАША ЦЕЛЕВАЯ ЦЕНА?

Как и прежде, мы считаем, что обыкновенные акции Ростелекома не являются привлекательными для инвестиций. Ожидаем, что котировки обыкновенных акций компании будут весьма волатильны в перспективе до конца года, чему будут способствовать ожидания включения в MSCI, принятие новой дивидендной политики, а также предстоящий листинг на зарубежных площадках. Тем не менее, фундаментально, на наш взгляд, акции компании выглядят дорого. Мы рекомендуем обыкновенные акции компании к продаже, наша целевая цена составляет 140 руб. за бумагу.

Ирина Пенкина, аналитик ФГ БКС

ДОБРЫЙ ДЕНЬ НАСКОЛЬКО МНЕ ИЗВЕСТНО ТНК-ВР ЕЖЕКВАРТАЛЬНО ПЛАТИТ ДИВИДЕНДЫ. ПОСЛЕДНЯЯ ОТСЕЧКА БЫЛА 16 МАЯ. КОГДА БУДЕТ СЛЕДУЮЩАЯ ОТСЕЧКА И КАКОВ БУДЕТ ПРЕДПОЛАГАЕМЫЙ ДИВИДЕНД ? И ВАША РЕКОМЕНДАЦИЯ ПО ЭТОЙ АКЦИИ

ТНК-ВР выплачивает дивиденды два раза в год. Первая отсечка проходит в октябре, вторая - в мае. Мы ожидаем, что размер дивидендов за 9 мес. 2011 года увеличится примерно до 9.1 руб. на акцию. Мы считаем, что акции ТНК-ВР интересны с точки зрения дивидендов. Компания стабильно выплачивает большую долю от чистой прибыли и доходность может составлять 10-15%.

Андрей Полищук, аналитик ФГ БКС

ЧТО ПОСОВЕТУЕТЕ ДЕЛАТЬ С АКЦИЯМИ РАСПАДСКОЙ. ДЕРЖАТЬ ДО КОНЦА ГОДА ИЛИ НЕТ СМЫСЛА?

Мы не рекомендуем выходить из акций Распадской. По нашему мнению, ближе к концу осени, когда будет проходить наиболее активная фаза восстановления поврежденной шахты, ситуация с продажей доли (долей) акционеров будет более ясная. Вряд ли текущие собственники захотят продать компанию за бесценок, так что при отсутствии покупателя Распадская останется все той же высокорентабельной компанией.

Олег Петропавловский, 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.

