

# СУББОТНИЙ ВЫПУСК

25<sup>/10</sup> – 29<sup>/10</sup>  
НЕДЕЛЯ №43/2010

## В центре внимания

Пока спекулянты, затаив дыхание, ждут решения ФРС по объему QE2, простые американские инвесторы считают прибыли после осеннего ралли и уже более благосклонно смотрят на нынешних хозяев Белого дома «Партию осла».

Словесные интервенции представителей регулятора загнали фондовые индексы на годовые максимумы, а доллар на девятимесячный минимум по отношению к евро. → 13 стр.

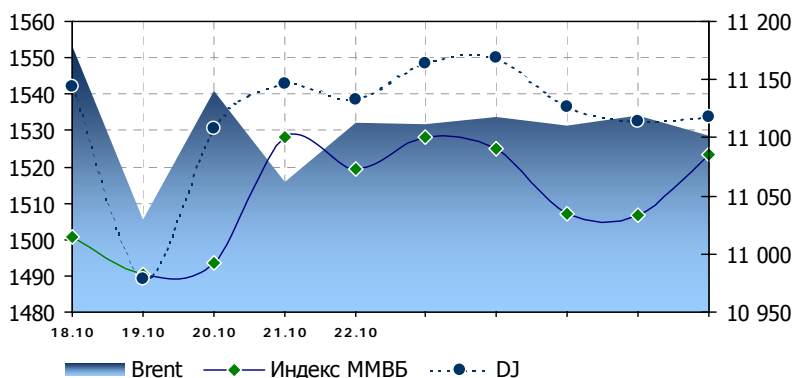
### РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Прошедшая неделя на отечественных площадках завершилась в красной зоне. Инвесторы после заметного сентябрьского рывка вверх решили умерить свои аппетиты к рискам и выпустить пар. Вместе с этим снижение с уверенностью можно считать коррекционным движением волны роста. → 3 стр.

### НЕФТЯНОЙ РЫНОК

Октябрь на нефтяном рынке можно назвать застойным временем. После сильного 11%-ного роста в сентябре в этом прошедшем месяце динамика была почти нулевой. Почти весь октябрь рынок стоял в диапазоне \$82-85. В последнюю неделю месяца волатильность только сжималась. → 4 стр.

ИНДЕКСЫ ММВБ И DJ, НЕФТЬ (BRENT)



### ТОРГОВАЯ РЕКОМЕНДАЦИЯ

НорНикель медленно, но верно всю неделю полз вверх, пробивая все мыслимые сопротивления. Бумага вернулась к уровням конца апреля. → 8 стр.

### ВОПРОС АНАЛИТИКУ

В связи с аннулированием сделки поглощения как это отразится на акциях  
Полус Золото? На каких уровнях можно увидеть бумагу в конце года? → 16 стр.



Все внимание трейдеров приковано к грядущим выборам в конгресс США (2 ноября) и заседанию FOMC ФРС (2-3 ноября), где будет принято решение по QE2.

### В НОМЕРЕ

Итоги недели	2
Взгляд на рынок	3
Рынок нефти	4
Торговые рекомендации и новости эмитентов	5
Российская макроэкономика	12
Мировая экономика	13
Календарь основных событий	15
Вопросы аналитикам	16
Карьера в БКС	19

**РЕКОМЕНДУЕМ**  
зарабатывать  
на фондовом рынке

Новые стратегии –  
Новые улучшенные портфели

**БКС-ЭКСПЕРТ**



# Итоги недели

## ГАЗПРОМ

Совет директоров ОАО «Газпром» утвердил новую дивидендную политику, верхней порог выплат дивидендов повышен с 30% до 35%. → 6 стр.

## ВОЗРОЖДЕНИЕ

Чистая прибыль банка Возрождение за 9 месяцев 2010 года по РСБУ упала в 2.6 раза, до 404.7 млн руб., по сравнению с аналогичным периодом 2009 года. → 11 стр.

## АЭРОФЛОТ

ОАО "Аэрофлот - российские авиалинии" предъявит штрафные санкции к концерну Boeing на более чем \$100 млн за срыв поставки самолетов Boeing-787 → 11 стр.

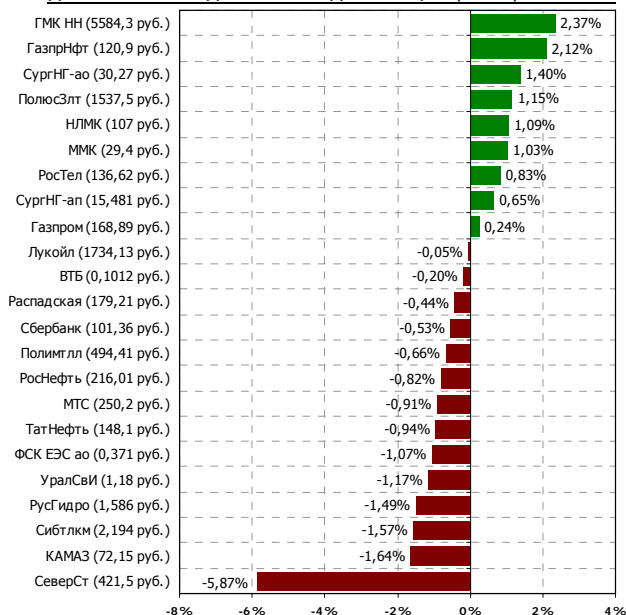
## ФАРМСТАНДАРТ

ОАО «Фармстандарт» в 3-м квартале 2010 года увеличило выручку по МСФО на 79% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года - до 8,01 млрд рублей. Продажи фармацевтических препаратов выросли в денежном выражении на 82,4% - до 7,871 млрд рублей. → 11 стр.

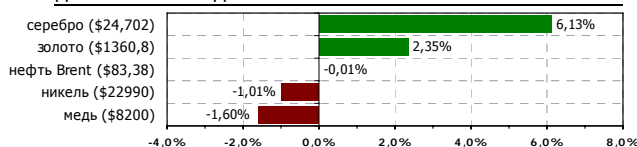
## ИНТЕР РАО

ОАО «ОГК-1» не будет проводить IPO, как планировало ранее, и разместит допэмиссию акций в пользу ОАО «Интер РАО ЕЭС» → 13 стр.

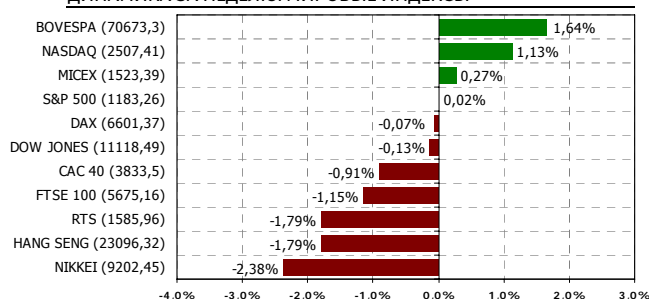
## ДИНАМИКА ЗА НЕДЕЛЮ: ЛИКВИДНЫЕ АКЦИИ (ММВБ)



## ДИНАМИКА ЗА НЕДЕЛЮ: СЫРЬЕ



## ДИНАМИКА ЗА НЕДЕЛЮ: МИРОВЫЕ ИНДЕКСЫ



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



# Взгляд на российский рынок

Прошедшая неделя на отечественных площадках завершилась в красной зоне. Инвесторы после заметного сентябрьского рывка вверх решили умерить свои аппетиты к рискам и выпустить пар. Вместе с этим снижение с уверенностью можно считать коррекционным движением волны роста. В целом среднесрочный сценарий остается по-прежнему бычий, о чем нам говорит картина под конец недели. Среднесрочные восходящие тренды остались нетронутыми, и что также немаловажно - котировки индексов находятся за 200-периодной средней.

Технически индекс ММВБ на начало новой недели вышел перегретым. Сказался сильный рост накануне и тестирование годового максимума. На этом фоне он вошел в зону перекупленности, что в конечном итоге и было спусковым крючком на коррекцию в район восходящей сентябрьской поддержки. Кроме этого, стоит отметить, что среднесрочный бычий сценарий не пострадал. Восходящий тренд на 1490 остался в силе.

Фундаментально неделя была очень насыщенная. В понедельник рынки отыгрывали позитив от прошедшего в выходные саммита G20, но на долго этого драйвера не хватило. Сказалась техническая картина рынка. Также было опубликовано масса статистики, из которой отдельно стоит рассмотреть данные с рынка труда и, конечно же, ВВП США. В четверг, на удивление, количество заявок на пособие по безработице сократилось. Фактическое значение оказалось 434 тыс. против прогноза 458 тыс. Локально данные оказали позитивное влияние на рынки. Что касается ВВП США, то прогноз по нему совпал с оценкой аналитиков, что также отразилось небольшим всплеском покупок на рынке.

Инвесторы на прошедшей неделе обыгрывали отдельные фишки отечественного рынка. Например, Роснефть во вторник опубликовала позитивные данные по US GAAP за III квартал текущего года. Локально инвесторы выкупили бумагу против рынка. Также в течение недели неоднократно фигурировал АвтоВАЗ, который показывал высокую волатильность.

Следующая неделя будет очень важной для мировых рынков. Состоится промежуточные выборы в Конгресс и всеми ожидаемое собрание FOMC (2-3 ноября), от которого все биржевые деятели ждут конкретного ответа на поставленный вопрос. Будут ли новые вливания в американскую экономику, и каким будет объем этой помощи?

## ИНДЕКС ММВБ

Прошедшая неделя началась с рывка к годовым максимумам, но сил покупателей хватило ненадолго. Сопротивление на 1539 выстояло, начался откат, который продлился до пятницы. В ожидании заседания ФРС США трейдеры предпочли частично зафиксировать позиции.

Сильной поддержкой выступил уровень 1505 (ближайший восходящий тренд) – на этом рубеже быки дали бой медведям и удержали индекс от дальнейшего снижения. В пятницу прошел отскок от недельного падения. Индекс ММВБ вырос на 1,11%. Фоном послужила позитивная реакция американских индексов на данные по ВВП за III квартал.

Новая неделя будет короткой, российский рынок уже в четверг уйдет на длинные выходные и решение по QE2 и пофатм сможет отыграть только после праздников. На этом фоне коррекция может получить продолжение, ориентиры медведей: 1505 и восходящий тренд на 1490.

**Цена по закрытию** 1523,39

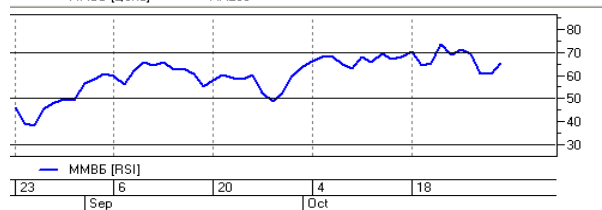
**Изменение за неделю** +0,27%

Ближайшие уровни поддержки 1505/ 1490/ 1480

Ближайшие уровни сопротивления 1530/ 1539/ 1565

## Технический взгляд

### ИНДЕКС ММВБ / ПЕРИОД: ДНЕВНОЙ



# Рынок нефти

Октябрь на нефтяном рынке можно назвать застойным временем. После сильного 11%-ного роста в сентябре в этом прошедшем месяце динамика была почти нулевой. Почти весь октябрь рынок стоял в диапазоне \$82-85. В последнюю неделю месяца волатильность только сжималась.

Каких-то значимых новостей в последние дни стало немного. Динамика на рынке довольно сбивчивая. Статистика отыгрывается, но весьма скромными движениями. Цифры по статданным вносили лишь кратковременное оживление в среду спекулянтов. Нефтетрейдеры не спешат совершать резких движений. Их внимание сконцентрировано на грядущем через несколько дней заседании ФРС США, на котором возможно будут обнародованы подробности программы стимулирования экономики. Однако единого мнения в ФедРезерве все еще нет. На этой неделе, например, президент ФРБ Нью-Йорка Уильям Дадли заявил, что участники рынка переоценивают возможный эффект второго раунда ослабления кредитно-денежной политики ФРС США.

На неделе были обнародованы данные по запасам нефти в США. Коммерческие запасы выросли за неделю на 5,01 миллиона баррелей до 366,21 миллиона баррелей. Запасы бензина снизились на 4,39 миллиона баррелей до 214,94 миллиона баррелей, а запасы дистиллятов сократились на 1,61 миллиона баррелей до 168,44 миллиона. Ожидалось, что запасы нефти повысятся на 1,1 миллиона баррелей, запасы бензина вырастут на 200.000 баррелей, а запасы дистиллятов снизятся на 1,5 миллиона баррелей. На этот раз реакция на эти цифры была малозаметной. Итоги саммита финансовой «двадцатки» также практически не повлияли на динамику нефтяного рынка.

Напряженная ситуация с массовыми акциями протеста и многочисленными забастовками во Франции против пенсионной реформы постепенно затухала. Под конец недели уже 8 из 12 нефтеперерабатывающих заводов страны возобновили работу. Министр энергетики Франции Жан-Луи Борлоо накануне сообщил, что уже 85% автозаправочных станций работают в обычном режиме. Сложности с отгрузкой нефтепродуктов с НПЗ оказывали некоторую спекулятивную поддержку нефтяным ценам на мировом рынке.

В итоге цена на нефть сейчас зажата в границах сужающегося треугольника между поддержкой двухмесячного восходящего тренда с конца августа и локальным двухнедельным сопротивлением. Но ожидание инвесторами принятия новых мер по поддержке экономики и вливанию новой ликвидности будут удерживать нефтяной рынок от глубоких коррекций, по крайней мере, до начала ноября, когда состоятся выборы в Конгресс и очередное заседание ФРС, на котором возможно хоть что-то прояснится с объемами программ поддержки.



# Торговые рекомендации и новости эмитентов

## Нефтегазовый сектор.

ЛУКОЙЛ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$65.76

Негативный внешний фон, связанный с беспокойством инвесторов относительно объемов второго раунда количественного смягчения в США, не позволил Лукойлу удержаться в рамках восходящего канала, который доминировал на рынке порядка полугода. В прошедшую среду цена уверенно пробила нижнюю границу вышеупомянутого up-тренда, которую накануне несколько раз прокалывала. В то же время на дневном таймфрейме цена опустилась ниже 50-дневной скользящей средней, а стохастик вновь вошел в зону перепроданности. Далее вполне вероятно тестирование пробитой трендовой линии уже снизу, после чего медведи могут с новыми силами вступить в бой, что, конечно, более вероятно при негативном развитии событий с QE2, свет на которое должны пролить представители FOMC 3 ноября.

Таким образом, в краткосрочном плане более целесообразно играть от шорта. В частности короткие позиции можно открывать уже из района 1730 в расчете на отскок от данного уровня, который удерживал котировки в нисходящем треугольнике последние несколько дней. Однако менее рискованной позицией будет шорт после тестирования трендовой линии восходящего канала из диапазона 1745-1750 с целью на 1690 и стопом в районе 1760 руб.

**Цена по закрытию** 1734,13

**Изменение за неделю** -0,05%

Краткосрочный торговый план: Шорт из диапазона 1745-1750 с целью на 1690, стопы располагать в районе 1760.  
Среднесрочный торговый план: Вне рынка.

ЛУКОЙЛ ПЕРИОД: 2 ЧАСА



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



Газпром всю прошедшую неделю вел борьбу возле долгосрочного нисходящего тренда, и основания для этого были. Во-первых, назрела общерыночная коррекция, и газовый монополист не остался тут исключением. Во-вторых, на инвесторов довели фундаментальные события. Статистика по ВВП США и собрание FOMC. Но вместе с этим бумага по-прежнему держалась выше среднесрочного бычьего тренда.

Пока картина в бумаге складывается неоднозначно. Локальные рывки в отрыв от долгосрочного тренда продолжают отыгрываться медведями, что раз за разом возвращает Газпром на те же уровни. Такое поведение обосновывается все теми же знаменательными событиями. В целом мы предлагаем воздержаться от каких-либо трейдов. Лучше дождаться конкретики по заседанию ФРС США и уже, опираясь на фундаментальный исход, вставать по тренду. Однако для рискованных спекулянтов рекомендация остается прежней. Вести игру на пробой или отскок от сильного уровня на 167.

Следующая неделя будет очень важной для мировых рынков. Состоятся промежуточные выборы в Конгресс и всеми ожидаемое собрание FOMC (2-3 ноября), от которого все биржевые деятели ждут конкретного ответа на поставленный вопрос. Будут ли новые вливания в американскую экономику, и каким будет объем этой помощи?

**Цена по закрытию 168,89**

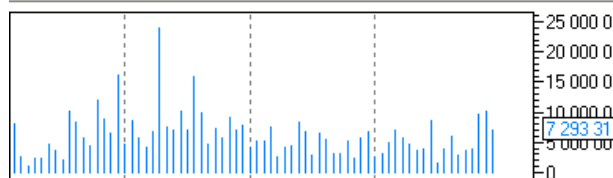
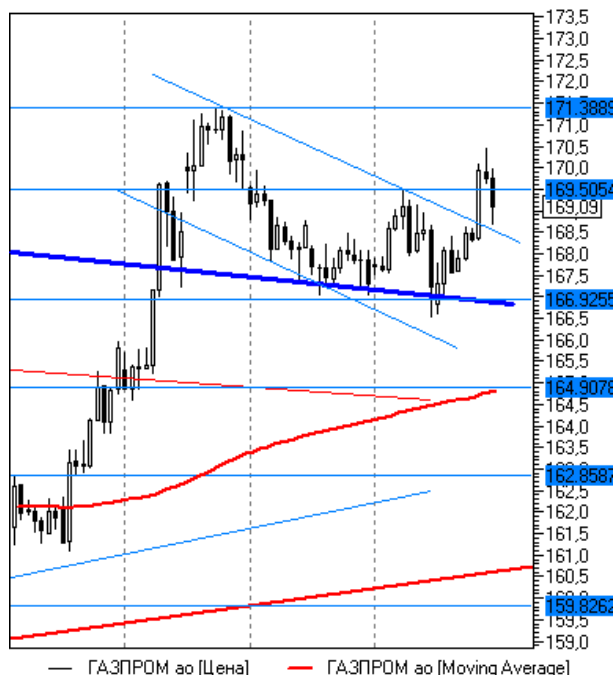
**Изменение за неделю +0,24%**

Краткосрочный торговый план: Спекулятивно отыгрывать пробой или отскок от уровня 167.

Среднесрочный торговый план: Вне рынка.

Долгосрочный торговый план: Вне рынка.

ГАЗПРОМ / ПЕРИОД: 1 ЧАС



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

Совет директоров ОАО «Газпром» утвердил новую дивидендную политику, в соответствии с которой верхней порог выплат дивидендов повышен с 30% до 35%. Кроме того, при расчете дивидендов чистая прибыль будет корректироваться на величину переоценки финансовых вложений, что позволяет направлять на выплату дивидендов и инвестиционные нужды прибыль, наполненную реальным денежным потоком. Новая дивидендная политика также не содержит требования учитывать при расчете дивидендов размер рыночной капитализации ОАО «Газпром».

Как было отмечено в ходе заседания совета директоров, выплата дивидендов из чистой прибыли, рассчитанной по РСБУ, производится в соответствии с нормами российского законодательства. Предыдущая дивидендная политика «Газпрома» была утверждена советом директоров в апреле 2001 года. В соответствии с новой дивидендной политикой, часть чистой прибыли направляется на формирование резервного фонда в соответствии с уставом. Распределение чистой прибыли на формирование резервного фонда прекращается по достижении им размера, определенного уставом (7,3%). Часть чистой прибыли в размере 10% направляется на выплату дивидендов. От 40% до 75% чистой прибыли резервируется для использования на инвестиционные цели компании. Оставшаяся часть чистой прибыли направляется поровну на дивиденды и резервирование для использования на инвестиционные цели. Решение о выплате годовых дивидендов, их размере и форме выплаты принимается собранием акционеров по рекомендации совета директоров. Размер годовых дивидендов не может быть больше рекомендованного советом директоров. Дивиденды по результатам деятельности «Газпрома» за 2009 год (утверждены годовым собранием акционеров в июне 2010 года) были рассчитаны, исходя из размера чистой прибыли «Газпрома» за 2009 год за вычетом прибыли, полученной от переоценки финансовых вложений (в основном - принадлежащего «Газпрому» пакета акций ОАО «Газпром нефть») и не обеспеченной реальным денежным потоком.





Роснефть опубликовала неплохие показатели деятельности за III квартал 2010 года. Несмотря на снижение мировых цен на нефть на 1.8% относительно предыдущего квартала 2010 года, выручка компании осталась на том же уровне и составила \$15.5 млрд, чистая прибыль также практически не изменилась по сравнению с показателем II квартала 2010 года. Показатель EBITDA снизился на 2.3%, до \$4.64 млрд, что связано с отменой нулевой пошлины на экспорт восточносибирской нефти и ростом тарифов Транснефти на 3% с 1 июля 2010 года. Полная отчетность Роснефти будет опубликована 2 ноября.

Стоит отметить высокие производственные показатели компании. Среднесуточная добыча сырой нефти увеличилась на 0.7%, до 2 332 барр. Производство нефтепродуктов составило 12.4 млн т, что на 11% выше уровня предыдущего квартала. Столь существенный рост частично связан с плановым ремонтом на НПЗ во втором квартале 2010 года, но квартальный объем производства нефтепродуктов можно назвать рекордным для компании. Президент Роснефти Эдуард Худайнатов подчеркнул высокие показатели компании и заявил, что Роснефть пересматривает план по росту производства нефти на 2010 год с 4.5% до 5.5-6%.

СМИ ссылаясь на источник в Роснедрах, сообщили, что Сургутнефтегаз не внес задаток для участия в конкурсе на месторождения им. Требса и им. Титова, который назначен на 2 декабря 2010 года. Теперь единственным претендентом остается Башнефть. В данном случае конкурс может быть признан несостоявшимся, но это не мешает Башнефти получить лицензии по стартовой цене.

Конкурс по двум месторождениям, Требса и Титова, состоится 2 декабря. Месторождения будут выставлены единым лотом, стартовая цена составляет 18.171 млрд руб. При этом лицензионное соглашение предусматривает дополнительные условия: владелец лицензии обязан направлять на переработку не менее 42% добытой нефти и реализовать 15% нефтепродуктов на товарной бирже в РФ, на экспорт компания сможет продавать чуть более половины произведенной нефти с этих месторождений.

По данным источника, Сургутнефтегаз решил выйти из конкурса из-за низкой рентабельности проекта. Особенно удачным мы считаем комментарий одного менеджера компании газете Ведомости: «Возможно, это ошибка? Мы очень хотели получить этот актив». Скорее всего, Башнефть получит данные лицензии по стартовой цене в 18.2 млрд руб., что ниже наших ожиданий в два раза. Если будет необходим второй участник конкурса для передачи лицензий, то комиссия может продлить сроки, для того чтобы Сургутнефтегаз смог внести задаток.

# Металлургия.

ГМК НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$188

Продвижение длиной в месяц вперед заглохло. На сильной волне роста с конца сентября бумага подорожала почти на 15%, пробив попутно среднесрочное сопротивление в районе 5600. В последнюю неделю месяца даже был сформирован локальный нисходящий микро-канал. Цену отбросило к уровням на 5500.

Но восходящий тренд все еще в силе. Хотя коррекция давно уже сидит в умах трейдеров. Нужен только повод. Этим поводом может стать заседание ФРС в начале ноября. По сути, ФедРезерв намеченную задачу уже выполнил. Разогнали рынки под выборы в Конгресс на одних только обещаниях, не сказав при этом ничего конкретного и не назвав точных цифр. Теперь рынки можно немного и отпустить в «свободное плавание».

Для рынков это может означать хорошую коррекцию. Поэтому, предвещая такой сценарий развития событий, желающих покупать на этих уровнях становится меньше. НорНикель не исключение. Еще ниже на 5470 находится незакрытый гэп. К нему ГМК и может направиться в ближайшее время.

**Цена по закрытию** 5484,3  
**Изменение за неделю** +2,37%

Краткосрочный торговый план: Вне рынка.

Среднесрочный торговый план: Вне рынка.

Долгосрочный торговый план: Вне рынка.

НОРНИКЕЛЬ / ПЕРИОД: 2 ЧАСА



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

ГМК НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$188

Инвестиция ОК «РусАл» в «Норильский никель» носит стратегический характер, и РусАл не рассматривает возможности продажи своего пакета, говорится в пресс-релизе компании в связи с появлением информации о том, что «Интеррос» готов заплатить за блокпакет акций «Норникеля» \$9 млрд. В сообщении «РусАла» отмечается, что в соответствии с нормами корпоративного управления любое участие «Норникеля» в пуле инвесторов для выкупа доли РусАла с использованием баланса «Норильского никеля», озвученное как «Интерросом», так и менеджментом ГМК, должно рассматриваться на совете директоров ГМК. На сегодняшний день такой вопрос на обсуждение совета директоров не выносился. С учетом заявлений, сделанных ранее гендиректором «Норильского никеля» о том, что ГМК готова участвовать в выкупе доли РусАла с использованием баланса «Норникеля», РусАл выражает озабоченность тем фактом, что менеджмент ГМК опять намерен использовать средства компании в интересах одного акционера.

РусАл обращает внимание на то, что согласно российскому законодательству, покупатель, чей пакет акций в результате сделки превышает 30%, должен сделать обязательное предложение о выкупе всем миноритарным акционерам, о чем «Интеррос» не может не знать. Это ставит под сомнение серьезность предложения «Интерроса» и свидетельствует о его популистском характере, отмечается в сообщении РусАла. РусАл считает, что «Норильский никель» на сегодняшний день в значительной степени недооценен. РусАл приобрел 25-процентный пакет акций ГМК «Норильский никель» при рыночной капитализации ГМК, равной \$58 млрд. За прошедшие 2 года под руководством менеджмента, поставленного «Интерросом», капитализация компании уменьшилась практически в 2 раза. При эффективной системе корпоративного управления, которая на сегодня в ГМК отсутствует, и с учетом текущих цен на металлы стоимость «Норильского никеля» должна была уже сегодня вернуться на докризисный уровень, т.е. превысить \$60 млрд.





Полюс Золото приняло решение отменить сделку обратного поглощения с KazakhGold. По сообщению компании, это связано с сомнениями менеджмента относительно возможности урегулирования конфликта с властями Казахстана, начатого летом. Полюс также заявил, что компания не намерена полностью отказываться от этой сделки, а просто перенесла ее на неопределенный срок. Сделка может затянуться очень надолго: по сообщениям Высший суд Лондона приступит к рассмотрению иска Полюса лишь в октябре следующего года. Помимо этого источник сообщил, что компания ведет переговоры не только с властями Казахстана, но и с бывшими собственниками KazakhGold семьей Асаубаевых, которым предлагает вариант обратной продажи им пакета в KazakhGold за те же деньги (\$269 млн).



## Банковский сектор.

СБЕРБАНК

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$3.06

На неделе Сбербанк ушел в коррекцию. Движение проходило в нисходящем низковолatilном канале. Сбер снижался под давлением внешнего фона – трейдеры неохотно фиксировали позиции в преддверии заседания ФРС и долгожданного решения по QE2.

С третьей попытки медведям удалось продавить уровень 100, но чистого пробоя и ускорения падения не получилось, до ближайшего восходящего тренда на 79,5 Сбер так и не дошел. От 98,37 начался отскок, перешедший в волну роста на фоне умеренно позитивной реакции американских рынков на совпавший с прогнозами ВВП США за III квартал.

Формально Сбербанк вышел из локального нисходящего боковика и вернулся выше 100, но говорить о завершении текущей коррекции и новой волне роста не приходится. Нависающая над рынком неопределенность никуда не исчезла - новая неделя будет короткой, российские площадки уже в четверг уйдут на длинные выходные и ключевое решение по QE2 и по farm будет отыграно только после праздников.

На этом фоне агрессивных покупок ждать не стоит, коррекция получит продолжение. Первая цель на 100, следующий ориентир медведей - ближайший восходящий тренд на 98.

**Цена по закрытию** 101,36  
**Изменение за неделю** -0,53%

Краткосрочный торговый план: Вне рынка.  
Среднесрочный торговый план: Вне рынка.

СБЕРБАНК / ПЕРИОД: 1 ЧАСА



Чистая прибыль банка Возрождение за 9 месяцев 2010 года по РСБУ упала в 2.6 раза, до 404.7 млн руб., по сравнению с аналогичным периодом 2009 года. Об этом говорится в его сообщении. Активы банка достигли 155.7 млрд руб., увеличившись более чем на 15% (20.6 млрд руб.) по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Операционный доход до вычета резервов составил 7.2 млрд руб., в том числе 3 млрд руб. чистого непроцентного дохода, который повысился на 17% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года.

За период с начала года ссудная задолженность клиентов банка до вычета резервов выросла на 11%, до 103.7 млрд руб., в том числе корпоративных клиентов – на 11.2%, до 88.5 млрд руб., физических лиц – на 8%, до 15.2 млрд руб.

На 31% приросли за период с 1 октября прошлого года средства клиентов, размещенные на счетах банка. Вклады населения по-прежнему являются основным источником фондирования Возрождения: по состоянию на отчетную дату их доля составляет более 56% суммарных обязательств. По сравнению с аналогичным периодом прошлого года средства физических лиц увеличились более чем на 36% и составили 78.2 млрд руб. Комментируя итоги работы банка, председатель правления Орлов отметил стабилизацию качества его активов и уменьшение отчислений в резервы, что привело к увеличению чистой прибыли в III квартале на 60% по сравнению со II кварталом этого года. Также он сообщил, что Возрождению удалось удержать расходы ниже планового уровня.

Это не единственный положительный отзыв о компании. Накануне агентство S&P пересмотрело прогноз по рейтингам банка со «Стабильного» на «Позитивный». Одновременно подтверждены кредитные рейтинги контрагента «В+/В» и рейтинг по национальной шкале «ruA+». Ресурсная база банка остается устойчивой, а показатели ликвидности и капитализации банка достаточными, что оказывает положительное влияние на уровень рейтингов. Качество активов, по мнению рейтингового агентства, стабилизировалось и вряд ли ухудшится в течение года.

## Машиностроители

### АВТОВАЗ

«Ростехнологии» могут продать 4% акций ОАО «АвтоВАЗ» компании Nissan после первого этапа допэмиссии акций российского автозавода, сообщил Сергей Чemezov. По его словам, по итогам допэмиссии «у нас 29%, 25% себе оставим». подчеркнул, что это может произойти только после первого этапа допэмиссии акций завода. Глава Ростехнологий также подтвердил, что «Тройка Диалог» ведет переговоры с альянсом Renault-Nissan о продаже части своего пакета акций «АвтоВАЗа». Ранее сообщалось, что акционеры «АвтоВАЗа» на внеочередном собрании 9 сентября одобрили вопрос об увеличении уставного капитала компании путем допэмиссии акций по закрытой подписке в пользу Renault, «Ростехнологий» и «Тройки Диалог». Допвыпуск в количестве 435 млн 173 тыс. 411 обыкновенных акций номиналом 5 руб. каждая планируется разместить по 40,24 руб. за акцию. «Ростехнологии» по итогам I-goI этапа допэмиссии, который планируется завершить в 2011 году, увеличат свою долю до 29% уставного капитала (36% обыкновенных акций). На 2-м этапе допэмиссии (ноябрь 2011 г. - ноябрь 2012 г.).

«Ростехнологии» инвестируют в уставный капитал «АвтоВАЗа» еще 400 млн евро, что увеличит долю госкорпорации до 40% обыкновенных акций (36% уставного капитала). В начале октября С.Чemezov заявил, что «Тройка» «готова свой пакет обменять - на пакет акций либо Renault, либо Nissan». Речь идет об акциях Nissan, принадлежащих Renault, пояснил «Интерфаксу» управляющий директор ИК «Тройка Диалог» Сергей Скворцов. Вариант с обменом акций «АвтоВАЗа» впервые возник в публичной плоскости в июне этого года. Тогда премьер Владимир Путин заявил, что РФ готова обменяться акциями с французским правительством, которое владеет 15% Renault (столько же у Nissan). «Если есть необходимость, желание расширить свой (Renault) пакет (в «АвтоВАЗе»), мы готовы и к этому. В том числе даже и готовы обменяться определенными пакетами и с правительством Франции, которое там сидит на небольшой процент в самом Renault, мы это обсуждали совсем недавно. Это была бы любопытная, мощная кооперация», - сказал премьер. Вопрос «очень сырой», никаких переговоров на этот счет пока не было, комментировал эти слова С.Чemezov.

### АЭРОФЛОТ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: пересмотр

ОАО "Аэрофлот - российские авиалинии" предъявит штрафные санкции к концерну Boeing на более чем \$100 млн за срыв поставки самолетов Boeing-787, сообщил замгендиректора компании по финансовым инвестициям Шамиль Курмашов. "Сейчас штрафы за срыв поставки уже перевалили за \$100 млн, это сумма, которая может быть предъявлена по истечении определенных условий, прописанных в контрактах", - заявил Ш.Курмашов. Говоря о взыскании штрафов с Boeing, он сказал: "Конечно, будем. Это прописано в договоре, право требования наступает при определенных условиях - при сдвиге поставок", - сказал он. Он добавил, что штрафы могут быть предъявлены в момент поставки самолетов.



Ранее сообщалось, что поставки самолетов Boeing-787 Dreamliner должны были начаться в 2014 году. Между тем поставки Dreamliner задерживаются уже на 2 года по сравнению с первоначально объявленными сроками. Авиакомпании, заказавшие у Boeing новые самолеты, могут потребовать от американского концерна компенсаций за срыв графика поставок. "Аэрофлот" заказал 22 таких самолета. Американская аэрокосмическая компания в августе в очередной раз отложила первые поставки самолетов 787 Dreamliner. Отсрочка связана с закрытием полигона Rolls-Royce Group в Великобритании, где Boeing проводила испытания нового самолета, в ходе которых был выявлен отказ двигателя Trent 1000. Авиакомпании мира заказали у Boeing в общей сложности порядка 860 самолетов Dreamliner, что сделало дебют этой модели авиалайнера самым успешным в истории авиационной корпорации.

## Потребительский сектор

ЧЕРКИЗОВО

Target Price на основании данных фундаментального анализа: пересмотр

Группа «Черкизово», одна из ведущих вертикально интегрированных компаний в сфере производства и переработки мяса, за 9 месяцев этого года увеличила продажи мяса птицы на 6%, производство свинины - на 51%. Продажи продукции мясопереработки возросли на 8%. Как сообщается в пресс-релизе компании, за 9 месяцев 2010 года объем продаж мяса птицы вырос на 6% и составил 146 830 тонн (в убойном весе) против 138 920 тонн за соответствующий период прошлого года. Средняя цена реализации продукции птицеводства увеличилась на 3% в долларовом выражении до \$2,33 за кг. Цена в рублевом эквиваленте снизилась на 4% до 70,56 рубля за кг. Производство свинины за 9 месяцев увеличилось на 51%, составив около 53,9 тыс. тонн (в живом весе) против 35,57 тыс. тонн за январь-сентябрь 2009 года. Средняя цена реализации в свиноводстве увеличилась на 4% до \$2,41 за кг. В рублевом эквиваленте цена снизилась на 3% до 72,82 рубля за кг. Рост спроса на продукцию мясопереработки в этом году увеличил объем продаж готовой продукции на 8% - до 102 870 тонн против 95 370 тонн за 9 месяцев 2009 года. Средняя цена реализации выросла на 10% до \$3,82 за 1 кг. Средняя цена в рублях выросла на 2% до 115,52 рубля за кг. Группа «Черкизово» объединяет 7 мясоперерабатывающих предприятий (московский регион, Пензенская, Ульяновская, Ростовская области, Краснодарский край), 4 свинокомплекса, 2 птицеводческих комплекса, комбикормовый завод.

ФАРМСТАНДАРТ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$91.80

ОАО «Фармстандарт» в 3-м квартале 2010 года увеличило выручку по МСФО на 79% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года - до 8,01 млрд рублей. Продажи фармацевтических препаратов выросли в денежном выражении на 82,4% - до 7,871 млрд рублей. Продажи собственных препаратов «Фармстандарта» увеличились на 50% - до 5,637 млрд рублей. В том числе продажи безрецептурных препаратов выросли за период на 54% и достигли 4,991 млрд рублей, рецептурных препаратов - на 25%, составив 647 млн рублей. Продажи препаратов сторонних фармкомпаний, производимых на заводах «Фармстандарта», составили 2,155 млрд рублей (рост в 4 раза). Продажи препаратов, входящих в перечень жизненно необходимых и важнейших лекарственных средств, составили 56% от выручки компании (4,472 млрд рублей). Список лидеров розничных продаж в России среди торговых марок, как и в предыдущем году, по-прежнему возглавляет препарат Арбидол. Доля Арбидола составила 5,4% в общем объеме розничных продаж по России, продемонстрировав прирост продаж на 21,5% за 9 месяцев 2010 г. по сравнению с аналогичным периодом 2009 года. Продажи медицинского оборудования сократились на 14% - до 139,2 млн рублей. Выручка «Фармстандарта» от продаж за 9 месяцев увеличилась на 34% и достигла 19,553 млрд рублей.

## Химический сектор

АКРОН

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$46.02

Выручка ОАО «Акрон» по РСБУ за 9 месяцев 2010 года выросла до 15,84 млрд рублей, что на 12% выше аналогичного показателя прошлого года. Прибыль от продаж составила 4,01 млрд рублей, что на 2% выше аналогичного показателя прошлого года. Показатель EBITDA увеличился на 3% и составил 4,35 млрд рублей по сравнению с результатом за аналогичный период 2009 года. Уровень рентабельности по EBITDA составил 27% по сравнению с 30% за 9 месяцев 2009 года. Чистая прибыль составила 429 млн рублей. При этом на размер чистой прибыли оказала влияние переоценка финансовых вложений по рыночной стоимости, эффект от которой составил минус 1,94 млрд рублей. Таким образом, чистая прибыль без учета переоценки финансовых вложений снизилась на 56% и составила 2,36 млрд рублей против 5,42 млрд рублей за аналогичный период прошлого года.



# Электроэнергетика

ИНТЕР РАО

Target Price на основании данных фундаментального анализа: пересмотр

ОАО «ОГК-1» не будет проводить IPO, как планировало ранее, и разместит допэмиссию акций в пользу ОАО «Интер РАО ЕЭС», сообщил член правления «Интер РАО», руководитель блока стратегии и инвестиций Ильнар Мисрияпов. И.Мисрияпов пояснил, что такое решение прописано в стратегии «Интер РАО» до 2015 года, которая уже одобрена правлением и будет вынесена на заседание совета директоров. «Интер РАО» выкупит бумаги ОГК-1 в объеме, соответствующем ранее полученным от ВЭБ средствам на финансирование строительства блока на Уренгойской ГРЭС (входит в ОГК-1) - 21,278 млрд рублей. Как ожидается, цена размещения будет определена к декабрю 2010 года, после чего, в середине декабря, начнется размещение. В конце месяца «деньги поступят на счет», добавил И.Мисрияпов.

ОГК-4

Target Price на основании данных фундаментального анализа: пересмотр

По итогам 3-го квартала 2010 года чистая прибыль ОАО «ОГК-4» (основной акционер - германский E.ON) выросла почти вдвое против аналогичного периода годом ранее - до 2,971 млрд рублей, следует из материалов компании. При этом в сравнении со 2-м кварталом 2010 года чистая прибыль за 3-й квартал подросла на 73,2%. Это объясняется ростом продаж электроэнергии на 9,9% из-за аномальной жары, и увеличением цен на энергорынке на 25%, что также обусловлено в основном погодным фактором, поясняет компания. По итогам 9 месяцев 2010 года чистая прибыль ОГК-4 выросла на 31,6% - до 7,53 млрд рублей. ОГК-4 на 78,3% принадлежит E.ON Russia Holding - 100-процентной «дочке» германского E.ON AG. Установленная мощность станций ОГК-4 - 8,63 тыс. МВт: Сургутская ГРЭС-2 (4,8 тыс. МВт), Березовская ГРЭС (1,5 тыс. МВт), Шатурская ГРЭС (1,1 тыс. МВт), Смоленская ГРЭС (630 МВт), и Яйвинская ГРЭС (600 МВт).



# Российская макроэкономика

**Золотовалютные резервы  
России уменьшились**

Золотовалютные резервы (ЗВР) Российской Федерации в период 15 октября – 22 октября 2010 года уменьшились на \$5 млрд.

## Мировая экономика

Пока спекулянты, затаив дыхание, ждут решения ФРС по объему QE2, простые американские инвесторы считают прибыли после осеннего ралли и уже более благосклонно смотрят на нынешних хозяев Белого дома «Партию осла». Словесные интервенции представителей регулятора загнали фондовые индексы на годовые максимумы, а доллар на девятимесячный минимум по отношению к евро. Кроме того, Федрезерв уже вкачал в рынок гособлигаций США \$62,331 млрд. в рамках рефинансирования доходов с баланса.

Фактически стимулирование уже началось и дало плоды. Последние данные макроэкономической статистики показывают, что ситуация понемногу улучшается. Рынок жилья демонстрирует рост, недельная безработица неожиданно упала ниже среднего за несколько месяцев уровня, а предварительный ВВП за III квартал совпал с прогнозами и оказался выше итогового значения за II квартал (+2% против +1,7%).

Но если словесные интервенции работают не хуже свеженапечатанных миллиардов долларов, то зачем реальное начало QE2? Не лучше ли продолжать активную дискуссию, приберегая печатный станок на черный день? В конце концов, «политический дедлайн» уже пройден: встреча FOMC пройдет 3 ноября уже после промежуточных выборов в Конгресс. Да и техническая коррекция на перегретых рынках будет смотреться очень органично.

Есть и еще один аргумент. Все более актуальной становится идея «ловушки ликвидности», в которую могут угодить, или уже угодили США. Суть в том, что в условиях сверх низких процентных ставок, накачка новой ликвидности может не привести к запуску кредитного цикла и оживлению экономической активности. Низкие ставки делают невыгодными инвестиции, и капитал будет накапливаться в новых пузырях либо уходить вовне, разгоняя инфляцию в развивающихся странах. Исправление глобальных диспропорций, о чем сейчас активно говорят, окажется экспортом депрессии.





ПОНЕДЕЛЬНИК, 25 ОКТЯБРЯ

Япония - Торговый баланс	Профицит торгового баланса Японии в сентябре увеличился до 797 млрд йен, в то время как аналитики прогнозировали увеличение показателя до 714 млрд йен. Предыдущее значение было 103,2 млрд йен.
Еврозона - Новые промышленные заказы	Количество новых промышленных заказов в Еврозоне в августе увеличилось на 5,3%, в то время как аналитики прогнозировали увеличение показателя на 2,1%. Предыдущее значение было -2,4%.
США - Продажи на вторичном рынке жилья	Продажи домов на вторичном рынке жилья в США в сентябре увеличились до 4,53 млн шт., в то время как аналитики прогнозировали увеличение показателя до 4,3 млн шт. Предыдущее значение было 4,13 млн шт.

ВТОРНИК, 26 ОКТЯБРЯ

Великобритания - ВВП (предварительный)	По предварительной оценке ВВП Великобритании в III квартале 2010 года увеличился на 0,8%, в то время как аналитики прогнозировали увеличение показателя на 0,4%. Предыдущее значение было 1,2%.
США - Индекс стоимости жилья	Индекс стоимости жилья в США в августе вырос на 0,4%. Предыдущее значение было -0,5%.
США - Индекс потребительского доверия	Индекс потребительского доверия в США в октябре вырос до 50,2 пунктов, в то время как аналитики прогнозировали увеличение показателя до 49,9 пунктов. Предыдущее значение было 48,4 пунктов.
США - Продажи в розничных сетях (Redbook)	Продажи в розничных сетях в США за неделю до 23 октября увеличились на 0,3%. Предыдущее значение было -0,7%.

СРЕДА, 27 ОКТЯБРЯ

США - Заказы на товары длительного пользования	Объем заказов на товары длительного пользования в сентябре вырос на 3,3%, в то время как аналитики прогнозировали увеличение показателя на 2%. Предыдущее значение было -1,3%.
США - Продажи новых домов	Продажи новых домов в США в сентябре выросли на 307 тыс. шт., в то время как аналитики прогнозировали увеличение показателя на 300 тыс. шт. Предыдущее значение было 288 тыс. шт.
США - Запасы нефти за неделю, млн. барр	Запасы нефти за неделю в США выросли на 5,007 млн барр., в то время как аналитики прогнозировали увеличение показателя на 1 млн барр. Предыдущее значение было 0,667 млн барр.

ЧЕТВЕРГ, 28 ОКТЯБРЯ

Япония - Розничные продажи	Объем розничных продаж в Японии в сентябре вырос на 1,2%, в то время как аналитики прогнозировали увеличение показателя на 3%. Предыдущее значение было 4,3%.
Германия - Уровень безработицы	Уровень безработицы в Германии в октябре не показал изменений, в то время как аналитики прогнозировали снижение показателя до 7,4%. Предыдущее значение было 7,5%.
Еврозона - Индекс делового климата	Индекс делового климата в Еврозоне в октябре вырос до 0,98 пунктов, в то время как аналитики прогнозировали увеличение показателя до 0,79 пунктов. Предыдущее значение было 0,77 пунктов.
США - Первичные обращения за пособиями по безработице	Число заявок на пособие по безработице за неделю в США составило 434 тыс., в то время как аналитики прогнозировали 455 тыс. Предыдущее значение было 452 тыс.

ПЯТНИЦА, 29 ОКТЯБРЯ

Япония - Уровень безработицы	Уровень безработицы в Японии в сентябре снизился до 5%, аналитики не ожидали изменения показателя. Предыдущее значение было 5,1%.
Япония - Промышленное производство	Индекс промышленного производства в Японии в сентябре снизился на 1,9%, в то время как аналитики прогнозировали снижение показателя на 0,6%. Предыдущее значение было -0,3%.
Еврозона - Уровень безработицы	Уровень безработицы в Еврозоне в сентябре не показал изменений, что полностью совпало с прогнозами аналитиков. Предыдущее значение было 10,1%.
США - ВВП (предварительный)	По предварительной оценке ВВП США в III квартале 2010 года вырос на 2%, в то время как аналитики прогнозировали увеличение показателя на 2%. Предыдущее значение было 1,7%.
США - Индекс деловой активности Ассоциации Менеджеров в Чикаго	Индекс деловой активности Ассоциации Менеджеров в Чикаго в октябре составил 60,6 пунктов, в то время как аналитики прогнозировали снижение показателя до 58 пунктов. Предыдущее значение было 60,4 пункта.
США - Индекс потребительского доверия Университета Мичигана	Индекс потребительского доверия Университета Мичигана в октябре составил 67,7 пунктов, в то время как аналитики прогнозировали увеличение показателя до 68 пунктов. Предыдущее значение было 67,9 пункта.



# Календарь выхода экономических индикаторов на предстоящую неделю (01 - 05 ноября 2010)

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

понедельник, 1 ноября

2:00	Южная Корея	Торговый баланс, млрд. долл.	октябрь	N/A	5,01
5:30	Китай	Индекс деловой активности в промышленности HSBC	октябрь	N/A	52,9
16:30	США	Личные доходы	сентябрь	0,3%	0,5%
16:30	США	Личные расходы	сентябрь	0,4%	0,4%
16:30	США	Базовый ценовой индекс расходов на личное потребление	сентябрь	0,1%	0,1%
18:00	США	Индекс деловой активности в производственном секторе	октябрь	53,6	54,4
18:00	США	Затраты на строительство	сентябрь	-0,5%	0,4%

вторник, 2 ноября

10:00	Германия	Розничные продажи	сентябрь	0,6	-0,2
11:48	Франция	Индекс деловой активности в промышленности	октябрь	55,2	55,2
11:53	Германия	Индекс деловой активности в промышленности	октябрь	56,1	55,1
11:53	Еврозона	Индекс деловой активности в промышленности	октябрь	54,1	53,7
	США	Промежуточные выборы в Конгресс США	-	-	-

среда, 3 ноября

16:15	США	Изменение числа рабочих мест в частном секторе от ADP	октябрь	25000	-39000
18:00	США	Индекс деловой активности в сфере услуг	октябрь	53,6	53,2
18:00	США	Отчет о производственных заказах	сентябрь	0,6%	-0,5%
18:30	США	Запасы нефти за неделю, млн. барр	за неделю до 30 октября	N/A	5,007
22:15	США	Решение FOMC по ключевой ставке	ноябрь	0,25%	0,25%

четверг, 4 ноября

11:48	Франция	Индекс деловой активности в сфере услуг	октябрь	55,3	55,3
11:53	Германия	Индекс деловой активности в сфере услуг	октябрь	56,6	54,9
11:53	Еврозона	Индекс деловой активности в сфере услуг	октябрь	53,2	54,1
15:00	Великобритания	Ключевая ставка Банка Англии	ноябрь	0,5%	0,5%
15:45	Еврозона	Ключевая ставка ЕЦБ	ноябрь	1%	1%
16:30	США	Первичные обращения за пособиями по безработице	за неделю до 30 октября	N/A	434000

пятница, 5 ноября

13:00	Еврозона	Розничные продажи	сентябрь	0,3%	-0,4%
14:00	Германия	Промышленные заказы	сентябрь	0,3%	3,4%
16:30	США	Уровень безработицы	октябрь	9,6%	9,6%
16:30	США	Количество рабочих мест вне с/х	октябрь	45000	-95000



# Вопрос эксперту

## **В СВЯЗИ С АННУЛИРОВАНИЕМ СДЕЛКИ ПОГЛОЩЕНИЯ КАК ЭТО ОТРАЗИТСЯ НА АКЦИЯХ ПОЛЮС ЗОЛОТО? НА КАКИХ УРОВНЯХ МОЖНО УВИДЕТЬ БУМАГИ ДО КОНЦА ГОДА?**

Новость можно рассматривать с двух сторон. С одной стороны, в акциях Полюса снижается риск неопределенности, и они становятся более привлекательными для покупки в связи с ростом цен на золото. С другой, миноритарии, подавшие свои заявки и честно державшие акции с надеждой, что Полюс завершит сделку 29 октября, могут решить продать их, что окажет давление на котировки акций компании.

Обратная продажа KazakhGold Асаубаевым будет позитивна для котировок Полюса, несмотря на снижение справедливой оценки Полюса, она окажет позитивное влияние в виде дальнейшего снижения риска неопределенности и прекращения конфликта компании с властями Казахстана.

Согласно нашей последней оценке, справедливая стоимость Полюс Золота составляет \$66,13 за акцию, рекомендация - «ПОКУПАТЬ». По нашим прогнозам, потеря KazakhGold отразится уменьшением на 5,5% справедливой оценки, которая в этом случае составит \$62,69 за акцию.

**Олег Петропавловский, аналитик ФГ БКС**

## **НА КАКИХ УРОВНЯХ ВЫ ВИДИТЕ АКЦИИ НЛМК В СЕРЕДИНЕ ДЕКАБРЯ 2010 Г.?**

Согласно нашей последней оценке, справедливая оценка НЛМК составляет \$3.33 за акцию. Мы считаем, что бумаги компании очень близки к справедливой оценке и наша рекомендация по ним "ДЕРЖАТЬ".

**Олег Петропавловский, аналитик ФГ БКС**

## **КОГДА ЗАКРЫТИЕ РЕЕСТРА У ЗОЛОТО ЯКУТИИ И КАКИЕ МОГУТ БЫТЬ ДИВИДЕНДЫ? ЧЕМ ОБУСЛОВЛЕНА СЛАБАЯ, НА МОЙ ВЗГЛЯД, ДИНАМИКА АКЦИИ ПРИ РАСТУЩИХ ЦЕНАХ НА ЗОЛОТО И ДРУГИХ ЗОЛОТОДОБЫВАЮЩИХ КОМПАНИЙ ?**

Золото Якутии (ЗЯ) еще ни разу с 1999 года не платила дивиденда. Мы считаем, что вряд ли компания будет платить их в ближайшее время. Слабая динамика акций ЗЯ связана с отсутствием информации по деятельности компании на рынке.

**Олег Петропавловский, 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

**Иван Капустянский**  
Эксперт БКС Экспресс

**Егор Тарасенок**  
Эксперт БКС Экспресс

**Евгений Немзоров**  
Эксперт БКС Экспресс

**Альберт Короев**  
Эксперт БКС Экспресс

Материал подготовлен экспертами департамента интернет-проектов Инвестиционной компании БКС.

Обзор может содержать личное мнение спикеров российских и зарубежных компаний: трейдеров, управляющих, аналитиков, представителей эмитентов, и других участников фондового рынка. Настоящие материалы распространяются в свободном доступе и могут копироваться при условии сохранения активной гиперссылки на сайт БКС Экспресс и отсутствия каких-либо изменений в тексте обзора.

Рекомендации финансовых консультантов и аналитиков БКС Вы можете получить, став клиентом компании БКС и/или подписавшись на услуги и продукты: [БКС — ВИП-брокер](#), [БКС-Эксперт](#), [БКС — Персональный брокер](#), [БКС-Кибернетик](#), [БКС — Структурные продукты](#), [БКС-Старт](#).

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

