

# СУББОТНИЙ ВЫПУСК

08<sup>/11</sup> – 13<sup>/11</sup>  
НЕДЕЛЯ №45 /2010

## В центре внимания

Неделя прошла насыщенно. После решения ФРС по объему QE2 мировые рынки сырья и акций резко рванули вверх, обновляя максимумы и уходя в перекупленность. Рост 3-5%. На этой мажорной ноте завершилась первая неделя ноября. Но эйфория длилась недолго. → 12 стр.

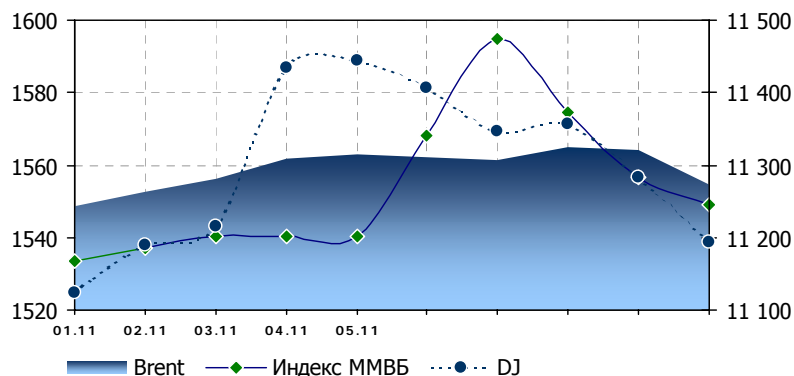
### РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Для отечественных рынков эта неделя оказалась долгой и насыщенной фундаментальными событиями. Первое к чему было приковано внимание инвесторов в начале недели - это завершившееся заседание ФРС США и соответственно опубликование итогов этого события. В целом они оказались ожидаемыми. → 3 стр.

### НЕФТЯНОЙ РЫНОК

Нефтяной рынок после объявления американским ФедРезервом о своей «щедрости» начал движение вперед, чуть ли не каждый день обновляя послекризисные максимумы. → 4 стр.

ИНДЕКСЫ ММВБ И DJ, НЕФТЬ (BRENT)



### ТОРГОВАЯ РЕКОМЕНДАЦИЯ

НорНикель после сильной волны роста в начале недели под ее конец также резко скорректировался. → 8 стр.

### ВОПРОС АНАЛИТИКУ

Какие перспективы у СЕВЕРСТАЛИ, можно ли её увидеть в районе 500 рублей в ближайшее время? → 15 стр.



В конце недели прошли резкие продажи на рынке сырья и на азиатских площадках. Трейдеры медвежили на слухах о возможном ужесточении монетарной политики ЦБ Китая. По сути, это вопрос защиты экономики страны от экспортируемой из США инфляции.

### 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	14
Вопросы аналитикам	15
Карьера в БКС	18



0%

**РЕКОМЕНДУЕМ**

зарабатывать  
на фондовом рынке

Новые стратегии –  
Новые улучшенные портфели

БКС-ЭКСПЕРТ



# Итоги недели

## ГАЗПРОМ

Чистая прибыль ОАО "Газпром" по МСФО за 1-е полугодие 2010 года выросла в 1,7 раза, или на 66,2%, и составила 508,234 млрд руб. → 6 стр.

## ПОЛЮС ЗОЛОТО

Полюс Золото может в начале следующей недели подписать соглашение с семьей Асаубаевых (бывшие акционеры компании KazakhGold) о возврате актива "Казахалтын" → 8 стр.

## СБЕРБАНК

По итогам октября совокупный кредитный портфель Сбербанка достиг максимального размера за всю его историю — 5,836 трлн руб. → 9 стр.

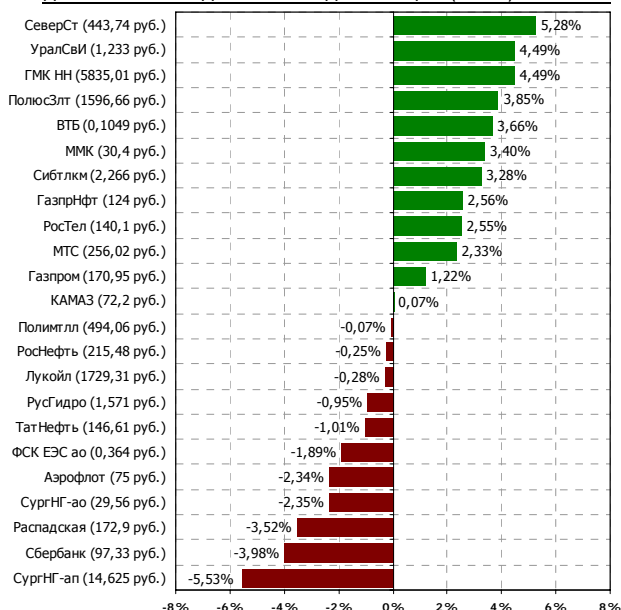
## РОСТЕЛЕКОМ

Чистая прибыль ОАО "Ростелеком" за девять месяцев 2010 года по РСБУ составила 4,048 млрд рублей, сократившись по сравнению с аналогичным периодом 2009 года на 11% → 10 стр.

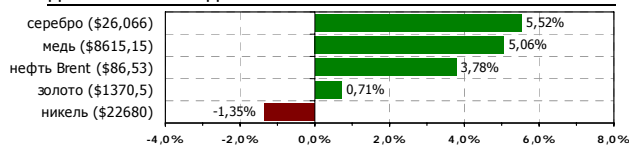
## РУСГИДРО

ММВБ включила дополнительный выпуск акций ОАО "РусГидро" (№ 1-01-55038-Е-038D от 19 ноября 2009 года) в торги с прохождением процедуры листинга в котировальном списке А первого уровня под тикером HYDR-038D → 11 стр.

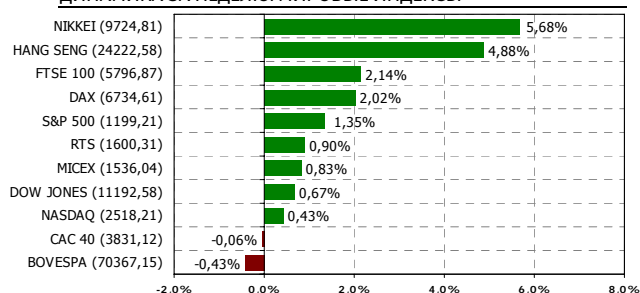
## ДИНАМИКА ЗА НЕДЕЛЮ: ЛИКВИДНЫЕ АКЦИИ (ММВБ)



## 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

Для отечественных рынков эта неделя оказалась долгой и насыщенной фундаментальными событиями. Первое к чему было приковано внимание инвесторов в начале недели - это завершившееся заседание ФРС США и соответственно опубликование итогов этого события. В целом они оказались ожидаемыми. Глава ФРС Б.Бернанке уверил, что программа QE2 будет запущена, и даже указал объем этой помощи - 600 млрд. Это знаменательное событие рынки отмечали два дня ажиотажным спросом на ликвидные бумаги. Однако коррекция долго не заставила себя ждать. Уже в среду рынки изменили направление движения на 180 градусов и до конца торговой недели прибывали исключительно в локальном медвежьем тренде. Кроме этого стоит отметить, что назревшая техническая картина совпала с еще одним важным событием – саммитом G20 (11-12 ноября). В целом заседание глав большой 20-ки не оправдал и без того скромных ожиданий. Фактически никакой конкретики не было озвучено, и тема заседания осталась нераскрытой.

Индекс ММВБ на неделе вел себя очень технично. После напряженного ралли накануне он наконец-то дозрел до коррекции. Локальное снижение по классике началось с разворотной формации “голова-плечи”, которая в дальнейшем полностью реализовалась. Кроме этого, индекс ММВБ на неделе пробил сентябрьский восходящий тренд в районе 1540, что является первым сигналом к медвежьей тенденции. Следующий ориентир находится на уровне 1525.

Голубые фишки на неделе просто пестрили результатами. Так, префы Транснефти на неделе выстреливали на 10% на новости о включении их в индекс MSCI Russia Standard. Холдинг МРСК напротив снижался на 6%. Префы Ростелекома в четверг просели более чем на 7% из-за того, что акционеры не одобрили новую дивидендную политику. Также отдельно стоит рассмотреть бумаги, которые отличились техникой. Газпром и Роснефть на неделе идеально отработали медвежьи формации “голова-плечи”.

В целом ситуация пока достаточно неопределенная. Техническая картина начинает меняться в сторону медведей, чего нельзя сказать о внешнем фоне. Однако, возможно, уже на следующей неделе основной тренд определится до конца, чему может поспособствовать фундаментальная картина. Будущая неделя будет временем Европы. Почти всю неделю будут проходить разные встречи. Начиная с встречи министров финансов Еврозоны и заканчивая заседанием ЕЦБ.

## ИНДЕКС ММВБ

Коррекция индекса ММВБ началась от уровня 1600, теперь это новый двухлетний максимум и ключевой уровень для среднесрочных покупок.

В рамках снижения точно отыграли технические цели, был закрыт гэп на 1540, а затем в рамках отскока закрыт разрыв на открытии четверга.

Технически коррекция сформировалась, и при удержании поддержки на 1530 (200-часовой средней) можно ожидать консолидации и формирования базы для отскока.

Цена по закрытию	1535,8
Изменение за неделю	+0,83%
Ближайшие уровни поддержки	1530/ 1523/ 1505
Ближайшие уровни сопротивления	1550/ 1570/ 1590

## Технический взгляд

ИНДЕКС ММВБ / ПЕРИОД: ДНЕВНОЙ



# Рынок нефти

Нефтяной рынок после объявления американским Федеральным Резервом о своей «щедрости» на \$600 млрд по поддержке американской экономики уверенно начал движение вперед, чуть ли не каждый день обновляя послекризисные максимумы. Нефтяные котировки почти добрались до психологически важной отметки в \$90 за баррель. «Черное золото» поднялось на уровни октября 2008 года. Под конец этой пятидневки прошла сильная коррекция, вернувшая цены на уровни 3 ноября. По итогам недели снижение составило 2,3%.

На этой неделе сразу несколько организаций, как по команде, отличились позитивными прогнозами по нефтяному рынку. Сначала Мировое энергетическое агентство выпустило отчет, в котором прогнозируется, что цены на нефть превысят \$200 за баррель в 2035 году. По словам главного экономиста IEA, рост может быть еще более значительным, если правительства не примут мер по сокращению потребления. При этом агентство снизило прогноз потребления нефти в 2035 году до 99 миллионов баррелей в сутки по сравнению с прошлогодним прогнозом в 105 миллионов баррелей. Рост мирового потребления к этому времени будет происходить исключительно за счет развивающихся стран, причем, как утверждается в ежегодном докладе IEA, наполовину этот рост обеспечит Китай. Довольно спорный доклад агентства в моменте усилил подъем нефтяного рынка.

Затем настала очередь американского инвестбанка Goldman Sachs, в отчете которого прогнозировалось, что цены на нефть "существенно увеличатся" к 2012 году на фоне снижения запасов топлива в мире и сокращения резервных мощностей. По мнению аналитиков этого банка, подъем мировой экономики будет способствовать увеличению спроса на нефть и сокращению запасов. Ну и под конец недели напомнил о себе ОПЕК. Организация стран-экспортеров также повысила прогноз роста спроса нефти на 2011 год на 1,2 млн баррелей в сутки до 86,95 млн баррелей в сутки благодаря, по мнению картеля, ожидаемой положительной динамике роста спроса в Германии и США.

Негативных ноток рынку придали сообщения о снижении покупок нефти Китаем в октябре до минимального уровня за последние полтора года в 16,1 миллиона тонн с рекордного показателя в 22,9 миллиона тонн в сентябре. К тому же снова начали всплывать и раскручиваться почти забытые долговые проблемы некоторых стран Евразии.

Ожидания воплощения в жизнь новой программы помощи американской экономики и притока новой порции капитала на рынки будет поддерживать, в том числе, и сырьевые биржи. Цены на нефть по-прежнему придерживаются двухмесячного восходящего тренда с сентября.



# Торговые рекомендации и новости эмитентов

## Нефтегазовый сектор.

ЛУКОЙЛ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$65.76

На неделе Лукойл ожидаемо начал коррекцию, первая цель – незакрытый гэп на 1575 была легко выполнена, после чего снижение продолжилось. Не удержала медведей и 200-часовая средняя.

Среднесрочно движение в Лукойле продолжается в треугольнике, после отбоя от верхней границы следующая цель на 1710–1715. От уровня, вероятно, пройдет отскок с первой целью на 1744 и потенциалом до 1755.

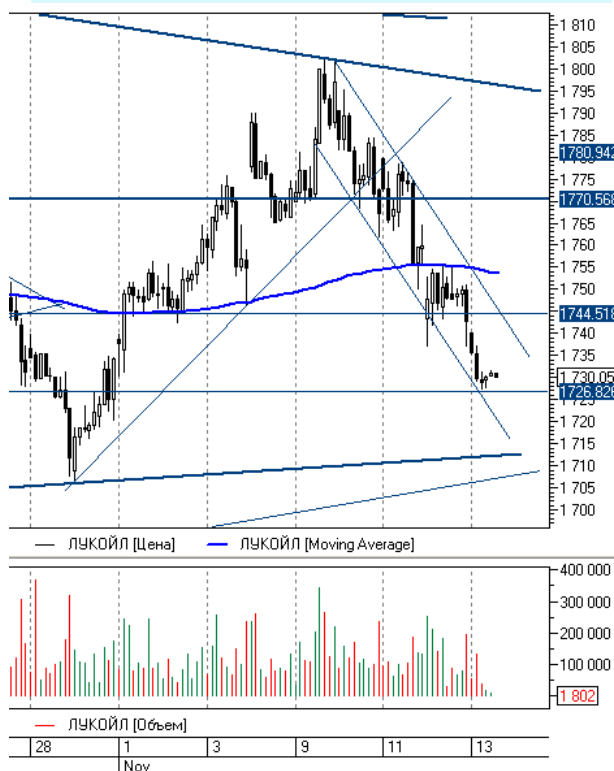
**Цена по закрытию** 1729,31

**Изменение за неделю** -0,28%

Краткосрочный торговый план: Лонг от 1710 с целью на 1755. Стоп на 1705.

Среднесрочный торговый план: Вне рынка.

ЛУКОЙЛ ПЕРИОД: 2 ЧАСА



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



Газпром в первый раз за последний месяц порадовал медведей полноценной коррекцией. От уровня 173,70 бумага реализовала полноценную фигуру "голова-плечи", при этом газовый монополист без особых трудностей пробил локальный октябрьский восходящий тренд. Кроме этого, за последние четыре дня в акции зародился отчетливый медвежий тренд.

Фактически если брать волну роста, развившуюся от нижней границы сентябрьского боковика, то по раскладке Фибо у Газпрома есть еще пространство для дальнейшего маневра вниз. Поддержка на 169 находится на уровне 38,2% фибо, далее 166,90 (50%). В ближайшее время бумага вполне может вернуться в рамках коррекции на эти уровни. Однако если рассмотреть картину в среднесрочном разрезе, то она остается позитивной. Восходящий июльский тренд пока держится особняком.

На данном этапе мы рекомендуем попробовать отыграть локальное снижение Газпрома. В шорт встать предлагается в безопасной зоне, от тренда на 172 с потенциалом на 169 и ниже. Что касается дальнейшего сценария, то по мере возврата бумаги к поддержке на 162 мы предлагаем снова наращивать длинные позиции.

**Цена по закрытию 170,96**

**Изменение за неделю +1,22%**

Краткосрочный торговый план: Продажа от 172 с потенциалом на 169 и ниже. Стоп на 173.

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

Чистая прибыль ОАО "Газпром" по МСФО за 1-е полугодие 2010 года выросла в 1,7 раза, или на 66,2%, и составила 508,234 млрд руб. по сравнению с 305,760 млрд руб. за 1-е полугодие 2009 года. Чистая прибыль за 2-й квартал 2010 года уменьшилась по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 12,4% - до 171,385 млрд руб., говорится в сообщении компании. Выручка "Газпрома" за полугодие выросла на 17,1% и составила 1 трлн 721,293 млрд руб. против 1 трлн 470,535 млрд за 1-е полугодие 2009 года. Выручка компании за 2-й квартал текущего года увеличилась на 20,7% и составила 764,477 млрд руб. За шесть месяцев 2010 г. чистая выручка от продажи газа увеличилась на 63 875 млн руб., или на 6% по сравнению с аналогичным периодом 2009 г., и составила 1 трлн 058,177 млрд руб. За полугодие чистая выручка от продажи газа в Европу и другие страны снизилась на 10% по сравнению с аналогичным периодом 2009 г., и составила 526,438 млрд руб. Это объясняется, главным образом, снижением средних расчетных цен, выраженных в рублях (включая акциз и таможенные пошлины), на 23%, что было частично компенсировано ростом объемов продаж газа в натуральном выражении на 19%, или на 12,5 млрд куб. м. За шесть месяцев чистая выручка от продажи газа в страны бывшего Советского Союза увеличилась на 17% и составила 188,152 млрд руб. Чистая выручка от продажи газа в Российской Федерации увеличилась на 38% - до 343,587 млрд руб. Это объясняется, главным образом, увеличением средней цены продажи газа на внутреннем рынке, устанавливаемой Федеральной службой по тарифам, что было усилено увеличением реализованных объемов газа на 6%, или на 7,9 млрд куб. м.

НК «ЛУКОЙЛ» осуществила полное досрочное погашение оставшейся задолженности по кредиту (\$567 млн), привлеченному в августе 2009 года в размере \$1,2 млрд сроком на 3 года, обеспеченному выручкой по контрактам на экспорт нефти, говорится в сообщении компании. Досрочное погашение кредита произведено за счет собственных средств НК, сгенерированных в течение трех кварталов текущего года, поясняет «ЛУКОЙЛ».

Также стало известно, что Первый арбитражный апелляционный суд снизил антимонопольный штраф для "Лукойл-Нижегороднефтеоргсинтеза" с 2,409 млрд до 659 млн руб. Компания отказалась оспаривать решение ФАС, пояснил представитель "Лукойла", и сокращение штрафа — следствие таких действий. "Раз они перестали спорить, значит, автоматически признали себя нарушителями", — подытожил представитель ФАС.

"Газпром нефть" подвела итоги первых тендеров, объявленных в рамках разработки месторождения Бадра в Ираке. Тендеры проводились компанией Gazprom Neft Badra B.V., созданной для реализации проекта, говорится в сообщении компании. Победителем тендера по разминированию контрактной площади Бадра стала компания Arabian Gulf Mine Action Company. Контракт действует до мая 2011 года. Тендер на проведение полевых работ по 3D сейсмике выиграла иракская Oil Exploration Company (ОЕС). Контракт находится в стадии подписания сторонами. Срок действия контракта - до апреля 2011 года. Независимым аудитором на 2010-2013 финансовые годы выбран PricewaterhouseCoopers. Кроме того, находятся в стадии завершения тендеры на выполнение ряда других крупных контрактов. В частности, на строительство дорог и площадок под скважины, на оказание услуг по бурению скважин, на интегрированное управление проектом в части строительства скважин, на разработку технического проекта обустройства месторождения (FEED), на строительство постоянного лагеря. Месторождение Бадра расположено на Востоке Ирака. По предварительным оценкам, геологические запасы Бадры могут достигать 3 млрд баррелей нефти. Контракт с правительством Ирака на разработку месторождения подписан в январе 2010 года по итогам прошедшего в декабре 2009 года тендера, победителем которого признан консорциум в составе ОАО "Газпром нефть", Kogas (Корея), Petronas (Малайзия), ТРАО (Турция). Доля участия "Газпром нефти" в проекте в качестве оператора составляет 30%, Kogas - 22,5%, Petronas - 15%, ТРАО - 7,5%. Доля иракского правительства, которое представлено в проекте иракской Геологоразведочной компанией (Oil Exploration Company, ОЕС), - 25%. Проект разработки месторождения Бадра рассчитан на 20 лет с возможной пролонгацией на 5 лет. Предполагается, что уровень добычи нефти на пике составит порядка 170 тыс. баррелей в сутки. Расчетный объем инвестиций составляет порядка \$2 млрд.





# Металлургия.

ГМК НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$188

НорНикель после сильной волны роста в начале недели под ее конец также резво скорректировался. Бумага в два приема откатилась к пробитому ранее уровню на 5820 – предыдущему годовому максимуму в апреле этого года. После отскока от поддержки на 5820 до сопротивления и закрытия гэпа на 5940 бумага возобновила снижение.

В целом потенциал снижения еще не исчерпан. Цена способна направиться к линии поддержки с конца сентября в район 5750, а потом уже на незакрытый гэп в районе 5660. Учитывая высокую волатильность, присущую бумаге на этой неделе достижение этих отметок не представляется проблематичным. Индекс ММВБ в этом случае также откатится к своему двухмесячному восходящему тренду с конца сентября. Довольно рискованная игра в шорт оказалась выигравшей. Сохранять короткие позиции сейчас вполне резонно, опуская стоп на безубыток.

**Цена по закрытию** **5835,1**  
**Изменение за неделю** **+4,49%**  
Краткосрочный торговый план: Держать шорт с целью 5660 и стопом на 5960.  
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

ПОЛЮС ЗОЛОТО

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$66.13

Полюс Золото может в начале следующей недели подписать соглашение с семьей Асаубаевых (бывшие акционеры компании KazakhGold) о возврате актива "Казахалтын". По соглашению, "Полюс Золоту" должна отойти зарегистрированная в Лондоне KazakhGold, а Асаубаевым - "Казахалтын", пояснил источник. Российский золотодобытчик приобрел у семьи Асунбаевых контроль в KazakhGold в августе 2009г. Стоимость сделки составила около 270 млн долл. В июне 2010г. KazakhGold и "Полюс Золото" объявили о планах объединиться путем обратного поглощения казахстанской компанией "Полюс Золота". Однако затем начались проблемы с казахскими властями, которые наложили арест на банковские счета основной производственной "дочки" KazakhGold "Казахалтын". В конце августа казахстанские власти начали внеплановую налоговую проверку "Казахалтына" за 2009 и 2010 финансовые годы, после чего проверка была распространена на период 2007-2008гг., когда компанию контролировали прежние акционеры - семья Асаубаевых. В итоге обе компании были вынуждены признать, что сделка по обратному поглощению "Полюс Золота" со стороны KazakhGold оказалась под угрозой срыва.

МЕЧЕЛ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$26.04

ОАО "Мечел" сообщило о подписании соглашения о намерениях с южнокорейской компанией Posco, являющейся одним из крупнейших мировых производителей стали. Соглашение подписано с целью установления взаимовыгодного стратегического партнерства между компаниями. В документе отмечается, что стороны считают целесообразным осуществлять сотрудничество на длительной и взаимовыгодной основе по вопросам продвижения продукции, производимой аффилированными лицами "Мечела" и компанией Posco, и реализации возможных совместных проектов. В частности, компании выражают намерение изучить и возможно совместно реализовать на территории Российской Федерации, Республики Корея и третьих стран проекты в области металлургии, горной добычи и логистики. Компания "Мечел" имеет прочные партнерские связи с южнокорейскими потребителями ее продукции, отмечается в сообщении российской компании. В эту страну успешно экспортируется уголь различных марок. С августа 2009 года в Сеуле действует официальное представительство ОАО "Мечел".





## Банковский сектор.

СБЕРБАНК

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$3.06

Значительные потери на текущей неделе понесли акции Сбербанка, цена на которые обвалилась от достигнутых максимумов ниже психологически важной отметки в 100 руб. Причем во второй половине недели падение значительно ускорилось. В пятницу медведи реализовали первые цели прошедшей коррекции к восходящему движению от майских минимумов, продавив котировки к уровню в 23,6% по Фибоначчи. Уже в рамках данного снижения цена скорректировалась к сопротивлению на 98,3, которое расположено на подобном уровне по Фибо.

На данный момент цена консолидируется в сужающемся треугольнике, выход из которого и задаст вектор на ближайшую перспективу. Картина на дневном таймфрейме особой ясности не вносит, с одной стороны дивергенция может продолжить отыгрываться вплоть до выхода осцилляторов в зону перепроданности и соответственно снижения котировок к 50-дневной скользящей средней. С другой, пятничная свеча имеет признаки разворотной, а кривая индикатора RSI так и не преодолела серединный рубеж, от которого она успешно отскакивала с начала сентября. Таким образом, в текущей ситуации целесообразнее работать на пробой ближайших уровней с соответствующими целями.

**Цена по закрытию 97,33**

**Изменение за неделю -3,98%**

Краткосрочный торговый план1: Продажа после пробоя 96,5 с целью на 95 и стопом на 97

Среднесрочный торговый план2: Покупка после пробоя 98,3 с целью на 100 и стопом на 97,4



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

СБЕРБАНК

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$3.06

По итогам октября совокупный кредитный портфель Сбербанка достиг максимального размера за всю его историю — 5,836 трлн руб. Портфель кредитов юридическим лицам увеличился в октябре на 75,2 млрд руб., до 4,342 трлн руб. В сентябре Сбербанк вышел на докризисный уровень по объему корпоративного кредитного портфеля, превысив результат мая прошлого года, в котором портфель начал сокращаться под влиянием кризиса. "В октябре нам удалось вплотную подойти к докризисному значению и по размеру розничного кредитного портфеля", — говорит финансовый директор Сбербанка Александр Морозов. За октябрь портфель кредитов физическим лицам вырос на 14,5 млрд руб. и составил 1,259 трлн руб., что лишь на 8 млрд руб. меньше докризисного уровня октября 2008 года, когда портфель кредитов физических лиц был максимальным (1,267 трлн руб.). По прогнозам господина Морозова, полностью перекрыть докризисный результат Сбербанк сможет уже по итогам ноября.

Несмотря на то, что по размеру розничного портфеля Сбербанк уже практически вышел на докризисный уровень, темпы его роста в 2,5 раза ниже, чем до кризиса. Так, с марта этого года, когда портфель кредитов физическим лицам начал расти, по октябрь Сбербанк увеличил его на 112 млрд руб., в то время как за аналогичный период 2008 года прирост составил 289 млрд руб. Таким образом, до кризиса среднемесячные темпы роста портфеля составляли около 36 млрд руб., а сейчас порядка 14 млрд руб.



Чистая прибыль ОАО «Банк ВТБ» по РСБУ в январе-октябре 2010 года составила 45.7 млрд руб. Об этом говорится в сообщении банка. За аналогичный период прошлого года чистая прибыль ВТБ составила 23 млрд 440 млн руб. Таким образом, этот показатель вырос по сравнению с январем-октябрем 2009 года в 1.95 раза. При этом только в октябре банк получил прибыль на рекордном уровне – 12.6 млрд руб. В сентябре банк сработал в убыток, который составил 2.4 млрд руб. Это был единственный убыточный месяц в этом году для ВТБ.

Согласно сообщению банка, рост чистой прибыли произошел за счет комиссий, процентов, полученных по предоставленным кредитам, а также благодаря доходам от проведения операций с иностранной валютой.

На внеочередном собрании акционеров МИНБа было одобрено увеличение уставного капитала за счет размещения дополнительно 30 000 обыкновенных акций номинальной стоимостью 1000 руб. Размещение пройдет по закрытой подписке. Цена размещения составит 40 000 руб. за акцию. Это решение утвердил и совет директоров банка. Таким образом, уставный капитал банка увеличится на 13.6% после проведения дополнительной эмиссии. Предполагается, что акции будут размещены в пользу ОАО «Домостроительный комбинат №1». Акционеры банка, голосовавшие против или не принимавшие участия в голосовании по вопросу о размещении посредством закрытой подписки акций, имеют преимущественное право приобретения дополнительных акций, размещаемых посредством закрытой подписки, в количестве, пропорциональном количеству принадлежащих им акций этой категории (типа).

## Телекоммуникации

Чистая прибыль ОАО "Ростелеком" за девять месяцев 2010 года по РСБУ составила 4,048 млрд рублей, сократившись по сравнению с аналогичным периодом 2009 года на 11%, говорится в сообщении компании. Прибыль от продаж за январь - сентябрь текущего года также снизилась на 11% - до 5,4 млрд рублей. Финансовым результатом от прочей деятельности стал убыток в 220,5 млн рублей, что на 27% ниже убытка, полученного годом ранее, за счет снижения отрицательных курсовых разниц на фоне колебания курса рубля относительно доллара США и евро. Показатель OIBDA за отчетный период остался на уровне аналогичного периода прошлого года и составил 9,3 млрд рублей, что составляет 21,4% от выручки по сравнению с 20,6% за девять месяцев 2009 года. Рост рентабельности по OIBDA также косвенно свидетельствует о замещении доходов от низкомаржинальных традиционных услуг доходами от высокомаржинальных новых услуг. Амортизационные отчисления Компании за отчетный период выросли на 19% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на фоне роста объема инвестиций, в том числе, в развитие собственной IP/MPLS сети, и составили 4 млрд рублей. Выручка за третий квартал отчетного периода составила 15,1 млрд. рублей, увеличившись на 1% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года за счет удвоения (+100%) доходов от высокотехнологичных новых услуг, связанных, прежде всего, с Интернет (+44%) и созданием виртуальных частных сетей VPN (+366%). Общая выручка компании за девять месяцев 2010 года составила 43,5 млрд рублей, что на 4% ниже выручки за аналогичный период 2009 года. Расходы компании по обычным видам деятельности составили 38,2 млрд рублей, сократившись по сравнению с аналогичным периодом 2009 года на 3%, в основном, вследствие экономии прямых затрат, а именно расходов на терминацию и транзит международного трафика, расходов на услуги российских операторов за инициирование и завершение вызова.

На внеочередном общем собрании акционеров ОАО "СЗТ" акционеры общества приняли решение о выплате дивидендов по итогам 9 месяцев 2010 года. В решении вопроса о выплате дивидендов приняли участие акционеры, обладающие в совокупности 54,6% голосующих (обыкновенных) акций. "За" проголосовали 99,96 % акционеров из числа голосовавших по данному вопросу. Согласно решению, дивиденды по результатам девяти месяцев 2010 финансового года будут выплачены в размере: 0,0000000353539666% чистой прибыли общества по результатам девяти месяцев 2010 финансового года на одну привилегированную акцию типа А, и 0,0000000171309612% чистой прибыли Общества по результатам девяти месяцев 2010 финансового года на одну обыкновенную акцию. По вопросам о внесении изменений в положение о совете директоров общества и о годовом вознаграждении членам совета директоров общества, осуществляющим свои функции после годового общего собрания акционеров 19.06.2010 года, решения не были приняты.



# Электроэнергетика

РУСГИДРО

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$0.05

Фондовая биржа ММВБ включила дополнительный выпуск акций ОАО "РусГидро" (№ 1-01-55038-E-038D от 19 ноября 2009 года) в торги с прохождением процедуры листинга в котировальном списке А первого уровня под тикером NYDR-038D. Торги акциями дополнительного выпуска ОАО "РусГидро" на ММВБ стартовали 10 ноября 2010 года. Объединение дополнительного выпуска ценных бумаг с основным будет произведено ФСФР России в течение 14 дней после истечения трех месяцев с даты государственной регистрации отчета об итогах выпуска ценных бумаг. Цена размещения дополнительных акций (в том числе лицам, включенным в список лиц, имеющих преимущественное право приобретения размещаемых дополнительных акций) была определена советом директоров ОАО "РусГидро" в ноябре 2009 года в соответствии со статьями 36, 77 федерального закона "Об акционерных обществах" в размере 1,15 руб. за одну дополнительную обыкновенную акцию.

МОСЭНЕРГО

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$0.1228

Чистая прибыль ОАО "Мосэнерго" за 9 месяцев 2010 года составила 2 204 млн рублей, что на 57%, или в 2,3 раза, ниже аналогичного показателя прошлого года. Как говорится в сообщении "Мосэнерго", снижение чистой прибыли обусловлено влиянием внешних факторов, задающих основные параметры для операционной деятельности компании: - единовременной индексацией тарифов на газ с 1 января 2010 года (в 2009 году индексация проводилась ежеквартально); - технологической необходимостью использовать дорогостоящий мазут в качестве резервного топлива во время низких температур наружного воздуха в 1-м квартале 2010 года для поддержания надежности энергосистемы региона; - ростом удельных затрат на топливо в связи с завышенным температурным режимом теплосетей в 1-м квартале 2010 года.

На понижение показателя чистой прибыли за 9 месяцев 2010 года к показателю аналогичного периода прошлого года повлияло также единовременное увеличение доходов от продажи активов, отраженное в отчете о прибылях и убытках за 9 месяцев 2009 года. Выручка "Мосэнерго" выросла на 24,1% по сравнению с аналогичным показателем прошлого года и составила 96 266 млн рублей. Рост выручки обусловлен увеличением объема отпуска теплоэнергии, ростом цен на рынке на сутки вперед и увеличением объема реализации электроэнергии и мощности на свободном рынке. Основную долю выручки (56,2%) составила выручка от продажи электрической энергии и мощности - 54 103 млн рублей, что на 33,3% выше показателя за 9 месяцев 2009 года. Выручка от реализации тепловой энергии увеличилась на 31,0%, составив 40 379 млн рублей. Себестоимость производства основной продукции увеличилась на 31,6% - до 92 196 млн рублей.



# Российская макроэкономика

**Золотовалютные резервы  
России увеличились**

Золотовалютные резервы (ЗВР) Российской Федерации в период 29 октября – 5 ноября 2010 года увеличились на \$3,6 млрд.

## Мировая экономика

Неделя прошла насыщенно. После решения ФРС по объему QE2 мировые рынки сырья и акций резко рванули вверх, обновляя максимумы и уходя в перекупленность. Рост 3-5%. На этой мажорной ноте завершилась первая неделя ноября. Но эйфория длилась недолго, уже в понедельник 8 ноября начали откатываться назад американские индексы, пошел на усиление доллар, появились и первые негативные комментарии из Европы и Азии – торговые партнеры обвиняли США в валютных манипуляциях, намеренной девальвации доллара.

Саммит G20 не добавил определенности. Становится понятно, что после прохождения острой фазы мирового кризиса лидерам стран все труднее находить компромиссы и принимать конкретные решения. Но ответ на вброс \$600 млрд. все же был дан. В конце недели прошли резкие продажи на рынке сырья и на азиатских площадках. Трейдеры медвежили на слухах о возможном ужесточении монетарной политики ЦБ Китая. Резкий рост инфляции (+4,4%) – сильный довод за повышение ставки Народным Банком Китая, а позиция ФРС США только загоняет КНР в угол. По сути, это вопрос защиты экономики страны от экспортируемой из США инфляции. И при этом насильственное охлаждение второй экономики мира может привести к остановке роста мировой экономики. Именно об этом говорили представители США на саммите G20, когда указывали на новую глобальную роль Китая. Устранение структурных диспропорций означает «отдать» часть экономического роста и открыть свои рынки для чужого экспорта. Понятно, что на таких условиях договориться не удалось.

Следующий ход за третьим глобальным игроком – ЕС. На следующей неделе пройдет саммит ЕС, активно будут выступать представители ЕЦБ. Если и в этой части земного шара пойдут на ужесточения монетарной политики (Германия продавит свою позицию) и постараются защититься от потока долларовой ликвидности от ФРС, то QE2 может забуксовать, и вместо ослабления доллара и падения доходности трежерис все может пойти ровно наоборот. А усиление доллара и рост стоимости американского долга ставит под сомнение какой бы то ни было экономический рост в США, снижение безработицы и оживление рынка жилья.

По итогу, без доброй воли ЕС и Китая кредитный цикл в США может и не запуститься, а начавшаяся один раз монетизация госдолга (выкуп ФРС бумаг, выпущенных МинФинотом США) не может быть остановлена без признаков экономического роста и появления реального, стороннего спроса на трежерис. Замкнутый порочный круг.



ПОНЕДЕЛЬНИК, 8 НОЯБРЯ

Германия - Торговый баланс	Профицит торгового баланса Германии в сентябре увеличился до 15,6 млрд евро, в то время как аналитики прогнозировали менее существенное увеличение показателя до 11,9 млрд евро. Предыдущее значение было 11,7 млрд евро.
Германия - Промышленное производство	Объем промышленного производства в Германии в сентябре сократился на 0,8%, в то время как аналитики прогнозировали увеличение показателя на 0,4%. Предыдущее значение было 1,7%.
Еврозона - Индекс доверия инвесторов Sentix	Индекс доверия инвесторов Sentix в ноябре вырос до 14 пунктов, в то время как аналитики прогнозировали увеличение показателя до 9,5 пунктов. Предыдущее значение было 8,8 пунктов.

ВТОРНИК, 9 НОЯБРЯ

Германия - Индекс потребительских цен	Индекс потребительских цен в Германии в октябре вырос на 0,1%, что полностью совпало с прогнозами аналитиков. Предыдущее значение было -0,2%.
США - Запасы на складах оптовой торговли	Запасы на складах оптовой торговли в США в сентябре выросли на 1,5%, в то время как аналитики прогнозировали увеличение показателя на 0,7%. Предыдущее значение было 0,8%.
США - Оптовые продажи	Оптовые продажи в США в сентябре выросли на 0,4%, в то время как аналитики прогнозировали увеличение показателя на 0,6%. Предыдущее значение было 0,5%.

СРЕДА, 10 НОЯБРЯ

Япония - Индекс потребительского доверия	Индекс потребительского доверия в Японии в октябре снизился до 40,2 пунктов. Предыдущее значение было 41,2 пунктов.
Франция - Промышленное производство	Объем промышленного производства во Франции в сентябре вырос на 0,1%, в то время как аналитики прогнозировали увеличение показателя на 0,5%. Предыдущее значение было 0%.
США - Государственный бюджет	Дефицит государственного бюджета США в октябре сократился до -140,43 млрд долл, в то время как аналитики прогнозировали снижение дефицита до -148 млрд долл. Предыдущее значение было -176,36 млрд долл.
США - Торговый баланс	Дефицит торгового баланса США в сентябре снизился до -44 млрд долл, в то время как аналитики прогнозировали снижение дефицита до -45 млрд долл. Предыдущее значение было -46,3 млрд долл.
США - Первичные обращения за пособиями по безработице	Число заявок на пособие по безработице за неделю в США составило 435 тыс., в то время как аналитики прогнозировали 450 тыс. Предыдущее значение было 457 тыс.
США - Запасы нефти за неделю	Запасы нефти за неделю в США сократились на 3,274 млн барр., в то время как аналитики прогнозировали увеличение показателя на 1,5 млн барр. Предыдущее значение было 1,95 млн барр.

ЧЕТВЕРГ, 11 НОЯБРЯ

Япония - Заказы в машиностроении	Объем заказов в машиностроении в сентябре снизился на 10,3%, в то время как аналитики прогнозировали снижение показателя на 9,8%. Предыдущее значение было 10,1%.
Китай - Индекс потребительских цен	Индекс потребительских цен в Китае в октябре вырос на 4,4%, в то время как аналитики прогнозировали увеличение показателя на 4%. Предыдущее значение было 3,6%.
Китай - Розничные продажи	Объем розничных продаж в Китае в октябре вырос на 18,6%, в то время как аналитики прогнозировали увеличение показателя на 18,7%. Предыдущее значение было 18,8%.
Китай - Промышленное производство	Объем промышленного производства в Китае в октябре вырос на 13,1%, в то время как аналитики прогнозировали увеличение показателя на 13,5%. Предыдущее значение было 13,3%.

ПЯТНИЦА, 12 НОЯБРЯ

Еврозона - ВВП (предварительный)	ВВП Еврозоны в сентябре вырос на 0,4%, в то время как аналитики прогнозировали увеличение показателя на 0,5%. Предыдущее значение было 1%.
Германия - ВВП (предварительный)	ВВП Германии в сентябре вырос на 0,7%, в то время как аналитики прогнозировали увеличение показателя на 0,8%. Предыдущее значение было 2,2%.
Франция - ВВП (предварительный)	ВВП Франции в сентябре вырос на 0,4%, в то время как аналитики прогнозировали увеличение показателя на 0,5%. Предыдущее значение было 0,6%.
США - Индекс потребительского доверия Мичиганского Университета	Индекс потребительского доверия Мичиганского Университета в ноябре вырос до 69,3 пунктов, в то время как аналитики прогнозировали увеличение показателя до 69 пунктов. Предыдущее значение было 67,7 пунктов.



# Календарь выхода экономических индикаторов на предстоящую неделю (15 - 19 ноября 2010)

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

понедельник, 15 ноября

2:50	Япония	ВВП (предварительный)	III квартал 2010 года	0,6%	0,4%
13:00	Еврозона	Торговый баланс, млрд евро	сентябрь	N/A	-4,3
16:30	США	Розничные продажи	октябрь	0,7%	0,6%
16:30	США	Индекс деловой активности в промышленности ФРБ Нью-Йорка	ноябрь	11,7	15,73
18:00	США	Запасы на оптовых складах	сентябрь	0,9%	0,6%

вторник, 16 ноября

4:00	Южная Корея	Ключевая ставка ЦБ Южной Кореи	ноябрь	2,5%	2,25%
12:30	Великобритания	Индекс потребительских цен	октябрь	0,2%	0%
13:00	Еврозона	Индекс потребительских цен	октябрь	0,3%	0,2%
13:00	Германия	Индекс текущих условий ZEW	ноябрь	75	72,6
16:30	США	Индекс цен производителей	октябрь	0,8%	0,4%
17:15	США	Промышленное производство	октябрь	0,3%	-0,2%
18:00	США	Индекс текущего состояния и ожиданий по рынку жилья NABF	ноябрь	15	16

среда, 17 ноября

12:30	Великобритания	Уровень безработицы	сентябрь	7,7%	7,7%
16:30	США	Индекс потребительских цен	октябрь	0,3%	0,1%
16:30	США	Число выданных разрешений на строительство	октябрь	565000	539000
16:30	США	Число новых строителей домов	октябрь	600000	610000
18:30	США	Запасы нефти за неделю, млн. барр	за неделю до 13 ноября	N/A	-3,27

четверг, 18 ноября

12:30	Великобритания	Розничные продажи	октябрь	0,4%	-0,2%
16:30	США	Первичные обращения за пособиями по безработице	за неделю до 13 ноября	442000	435000
18:00	США	Индекс опережающих индикаторов	октябрь	0,6%	0,3%
18:00	США	Индекс деловой активности ФРБ Филадельфии	ноябрь	4,5	1

пятница, 19 ноября

10:00	Германия	Индекс цен производителей	октябрь	0,2%	0,3%
-------	----------	---------------------------	---------	------	------





# Вопрос эксперту

## КАКИЕ ПЕРСПЕКТИВЫ У СЕВЕРСТАЛИ, МОЖНО ЛИ ЕЁ УВИДЕТЬ В РАЙОНЕ 500 РУБЛЕЙ В БЛИЖАЙШЕЕ ВРЕМЯ?

Согласно нашей последней рекомендации, справедливая стоимость Северстали составляет \$19.2 за акцию, рекомендация - "Покупать". Однако большая часть потенциала развития компании, по нашему мнению, заложена в американских активах. Если Северсталь все-таки найдет на них покупателя, то потенциал роста акций может быть ограничен уже текущим уровнем котировок акций компании, в чем мы видим основной риск для инвестиций в них.

**Олег Петропавловский, аналитик ФГ БКС**

## КОГДА БУДЕТ ПРОИСХОДИТЬ КОНВЕРТАЦИЯ АКЦИЙ УРСИ? В КАКОЙ ПЕРИОД НЕЛЬЗЯ БУДЕТ ПРОИЗВОДИТЬ ОПЕРАЦИИ ПО ПРОДАЖЕ И ПОКУПКЕ ЭТИХ АКЦИЙ?

Согласно плану реорганизации Связьинвеста конвертация обыкновенных и привилегированных акций МРК, Уралсвязьинформа в частности, в обыкновенные акции Ростелекома должна состояться в конце февраля-марте 2011 года. По данным предоставленными Связьинвестом, торговля акциями будет проводиться в обычном режиме вплоть до даты присоединения, когда акции МРК будут конвертированы в акции «Ростелекома», а в ЕГРЮЛ внесены записи о прекращении деятельности реорганизованных МРК. Конвертация осуществляется в пределах одного дня.

**Ирина Пенкина, аналитик ФГ БКС**

## КАК ВЫ ОЦЕНИВАЕТЕ АКЦИИ АКРОНА И ДОРОГБУША ДО КОНЦА ГОДА? КАКИМ ИЗ НИХ СТОИТ ОТДАТЬ ПРЕДПОЧТЕНИЕ? И НА КАКИХ УРОВНЯХ ЛУЧШЕ ВХОДИТЬ В НИХ?

Каких-то серьезных причин держать акции Дорогобужа и Акрона мы не видим. Лучше сконцентрироваться на производителях калийных удобрений. Думаем, что по Уралкалию есть еще небольшой потенциал роста (5-7% с текущих уровней). Также нам нравится Сильвинит, который торгуется с неплохим дисконтом к Уралкалию.

**Владислав Метнев, 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.

