

СУББОТНИЙ ВЫПУСК

22^{/11} – 26^{/11}
НЕДЕЛЯ №47 /2010

В центре внимания

Последняя неделя ноября прошла в тени американских праздников: официального - Дня Благодарения, и неофициального, но не менее ожидаемого старта сезона рождественских распродаж – «Черной Пятницы». Страна, 70% ВВП которой приходится на потребление не может не следить за повышением спроса, пусть и на фоне предпраздничных распродаж. → 13 стр.

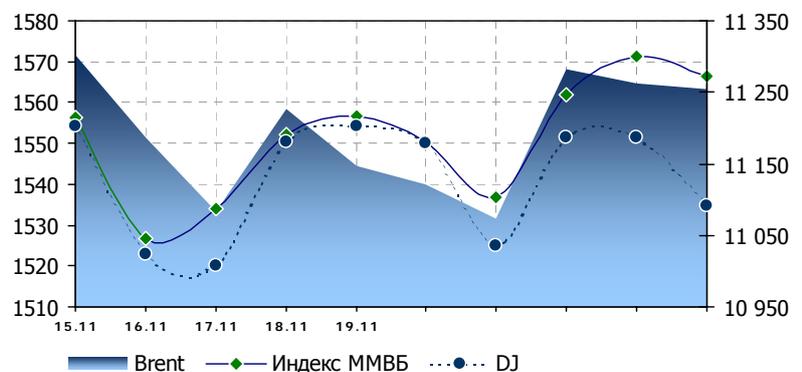
РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Отечественные площадки на неделе снова решили отстояться в широком боковике, однако некоторые сдвиги в определенную сторону произошли. Индекс ММВБ во вторник снова протестировал поддержку на 1535 и отскоком от этого уровня пробил нисходящее сопротивление на 1565, поставив под сомнение локальный медвежий сценарий. → 3 стр.

НЕФТЯНОЙ РЫНОК

Нефтяной рынок за эту неделю слабо изменился. Волатильность была высокая, амплитуда движений – широкая, но все больше походило на консолидацию. Снижение начала недели сменялось коррекционным отскоком под ее конец. Всего за сутки цены отыграли падение трех дней. → 4 стр.

ИНДЕКСЫ ММВБ И DJ, НЕФТЬ (BRENT)



ТОРГОВАЯ РЕКОМЕНДАЦИЯ

Под конец недели НорНикель обновил годовые максимумы, поднявшись в район 6150 рублей. Сильный вынос цены прошел отчасти из-за значительного роста цен на никель, отчасти из-за закрытия коротких позиций. → 7 стр.

ВОПРОС АНАЛИТИКУ

Акции Газпрома в этом году показывают слабую динамику. И может как раз сейчас до нового года покажут большой рост среди голубых фишек? → 15 стр.



На прошедшей неделе к медвежьим факторам добавилась еще одна – Северная и Южная Кореи обменялись артиллерийскими ударами. Но повышение политической напряженности в регионе оказало ограниченное влияние на финансовые рынки.

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

РОСНЕФТЬ

Арбитражный суд Москвы снизил сумму штрафа, установленного Федеральной антимонопольной службой (ФАС) РФ для "Роснефти", с 5,28 млрд рублей до 2 млрд 039 млн рублей → 6 стр.

МЕЧЕЛ

Мечел сообщил о завершении приобретения 51% теплоэлектростанции (ТЭС) Топлофикация Русе (Болгария) → 7 стр.

ВОЗРОЖДЕНИЕ

По итогам 9 месяцев 2010 года неаудированная чистая прибыль банка "Возрождение" составила по МСФО 397 млн руб., что в 2,12 раза меньше, чем год назад → 11 стр.

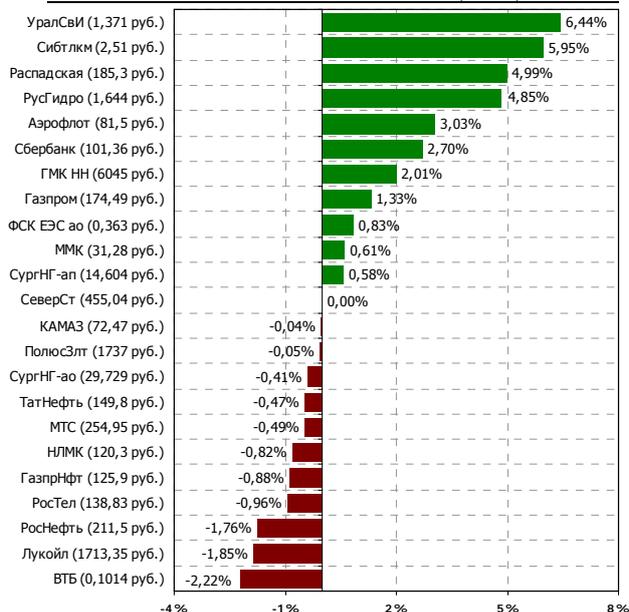
РУСГИДРО

Консолидированная чистая прибыль ОАО "РусГидро" по МСФО в 1-м полугодии 2010 года подросла на 9,8% по сравнению с аналогичным периодом годом ранее - до 21,46 млрд рублей → 8 стр.

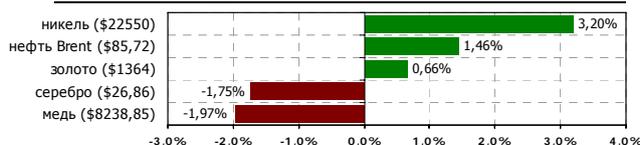
КАЛИНА

Средства от продажи немецкой компании Dr.Scheller концерн "Калина" решил направить на выкуп 34% собственных акций → 11 стр.

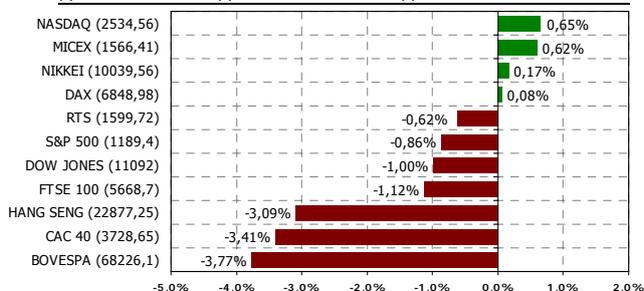
ДИНАМИКА ЗА НЕДЕЛЮ: ЛИКВИДНЫЕ АКЦИИ (ММВБ)



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

Отечественные площадки на неделе снова решили отстояться в широком боковике, однако некоторые сдвиги в определенную сторону произошли. Индекс ММВБ во вторник снова протестировал поддержку на 1535 и отскоком от этого уровня пробил нисходящее сопротивление на 1565, поставив под сомнение локальный медвежий сценарий.

В целом техническая картина по индексу ММВБ выглядит неплохо для покупателей, да и внешний фон явно начал превалировать в бычью сторону. Проблемы Европы слегка разрядились, статистика по США выходила на приемлемом уровне. Тем не менее, объявился новый поставщик негатива, который не стоит сбрасывать со счетов в ближайшее время. Во вторник произошел военный конфликт между КНДР и Южной Корей. Возможно, что эта история еще не раз сможет привнести негатив на мировые биржевые площадки.

Некоторые бумаги заметно порадовали своих владельцев. В первую очередь, сильно смотрелись голубые фишки отечественного рынка: Газпром, ГМК, Сбербанк. В целом же стоит выделить электроэнергетический сектор, который в четверг оказался новым фаворитом, а флагман этой отрасли РусГидро наконец-то сдвинулась с мертвой точки. На неделе бумага прибавила более 5%.

ИНДЕКС ММВБ

Неделя прошла волатильно, индекс ММВБ успел дважды обновить двухнедельные максимумы и при этом протестировал поддержку на 1530, на время, провалившись ниже 200 часовой средней.

Вновь был пробит вниз локальный восходящий тренд с конца августа (1550). Неделями ранее уход под эту поддержку закончился выкупом, аналогично поступили быки и на этот раз. Восходящее движение сохраняется, но скорость его понемногу снижается.

За две недели сформировался локальный восходящий канал, в рамках которого был пробит падающий тренд с годовых максимумов на 1560. В пятницу прошло третирование пробитого уровня сверху.

В целом настроения смешанные, для начала масштабных покупок, «Новогоднего ралли» нужен дисконт, дополнительная скидка, понижение цен бумаг. Коррекция к 1515 или даже к 1500 могла бы привлечь новых покупателей и оживить рынок. Но пока индекс зажат на уровнях и даже стрельба на корейском полуострове не может продавать поддержки, и вызвать углубление коррекции.

При этом, уход к годовым максимумам (1597) от текущих уровней будет располагать к откату и образованию «двойной вершины».

Технический взгляд



Цена по закрытию 1566,4

Изменение за неделю +0,62%

Ближайшие уровни поддержки 1555/ 1540/ 1530

Ближайшие уровни сопротивления 1575/ 1585/ 1590



Рынок нефти

Нефтяной рынок за эту неделю слабо изменился. Волатильность была высокая, амплитуда движений – широкая, но все больше походило на консолидацию. Снижение начала недели сменилось коррекционным отскоком под ее конец. Причем весьма резвым. Всего за сутки цены отыграли падение трех дней. После просадки до ноябрьских минимумов \$83 котировки вернулись в диапазон \$85-86 за баррель.

В начале недели все располагало к снижению. Управляющий ЦБ Ирландии Патрик Хонохан после запроса Дублином финансовой помощи от Евросоюза и МВФ для поддержания банковской системы заявил, что ирландские банки фактически выставлены на продажу. Глава Центробанка страны также сказал, что ожидал большего количества дополнительных условий к договору о программе финансовой помощи. Рейтинговое агентство Standard&Poor's понизило долгосрочный суверенный рейтинг Ирландии до "А" с "АА минус" как раз из-за планов правительства страны взять кредиты от Евросоюза и МВФ. На этом фоне инвесторы активно избавлялись от европейской валюты. Евро откатился к доллару уже до 1,325, почти вплотную приблизившись к долгосрочному восходящему тренду с июня этого года.

В середине недели нефтяной рынок проявил особую прыть, резво отыгрывая потери, и это даже несмотря на обнародованные данные по запасам. В еженедельном докладе министерства энергетики США указывалось, что коммерческие запасы нефти в США на прошлой неделе выросли на 1,029 млн баррелей - до 358,625 млн баррелей. Запасы бензина выросли на 1,91 миллиона баррелей до 209,59 миллиона баррелей, а запасы дистиллятов сократились на 541.000 баррелей до 158,25 миллиона. При этом ожидалось, что запасы нефти снизятся на 2,1 миллиона баррелей, запасы бензина снизятся на 600.000 баррелей, а запасы дистиллятов сократятся на 1,2 миллиона баррелей. После этих данных на рынке нефти начался активный рост.

При этом рынок «черного золота», по мнению некоторых, проявляет излишнюю волатильность движения. И такие резкие спекулятивные скачки цен далеко не всех радуют. Генеральный секретарь ОПЕК Абдалла эль-Бадри заявил, что нефтяному рынку "угрожает хаос". По его мнению, могут начаться перебои с мировыми поставками нефти, если не будет ужесточен контроль над торгами производными финансовыми инструментами с обеспечением нефтью на внебиржевых рынках.

В итоге цены на нефть после неглубокой просадки до \$83 за баррель и отскока в район \$85-86 вернулись на уровни двухнедельной давности, при этом было пробито локальное нисходящее сопротивление. Последние две недели нефтяные котировки консолидируются в диапазоне \$83-86.



Торговые рекомендации и новости эмитентов

Нефтегазовый сектор.

ЛУКОЙЛ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$65.76

Неделю Лукойл провел в волатильном треугольнике. В начале недели прошел ложный пробой сопротивления на 200 часовой средней (1745). Откат от этого уровня привел бумагу на новые двухмесячные минимумы на 1691,1. В среду, улучшившийся внешний фон, позволил сформировать сильный технический отскок, пределом для которого стала 200 часовая средняя на 1738. А в пятницу прошла еще одна атака медведей.

По итогам недели, на уровнях сформировался треугольник, разрешение которого и определит цели на предстоящую неделю. Преодоление верхней горницы на 1728 открывает путь к сакраментальной 200 часовой средней на 1735. Если это сильное сопротивление будет уверенно пробито, то Лукойл остановится только под 1770. Медвежий вариант предполагает обновление минимумов пятницы и ускорение падения с целью на 1653.

Цена по закрытию 1713,35

Изменение за неделю -1,85%

Краткосрочный торговый план1: Лонг от 1740 с целью на 1770. Стоп на 1735.

Краткосрочный торговый план2: Шорт от 1702 с первой целью на 1691 и потенциалом до 1653. Стоп на 1717.

ЛУКОЙЛ ПЕРИОД: 2 ЧАСА



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



Газпром относительно других ликвидных фишек чувствовал себя более уверенно на прошлой неделе. Бумага после того, как нашла опору под ногами на уровне 166,50 двумя марш бросками вернулась к верхней границе канала, а в дальнейшем пробила и это сопротивление. По итогу можно резюмировать, что Газпром за неделю продвинулся на новые уровни, где началась локальная консолидация.

В целом внешний фон начал превалировать в бычью сторону. Проблемы Европы слегка разрядились, статистика по США выходила на приемлемом уровне. Тем не менее, объявился новый поставщик негатива, который не стоит сбрасывать со счетов в ближайшее время. Во вторник произошел военный конфликт между КНДР и Южной Корей. Возможно, что эта история еще не раз сможет принести негатив на мировые биржевые площадки.

Пока Газовый монополист достаточно твердо стоит на ногах, что дает повод рассчитывать на продолжение бычьей тенденции. Тем не менее явных точек для входа пока нет. Мы советуем удерживать ранее рекомендованные лонги со стопом в безубытке и потенциалом на 177,85.

Цена по закрытию	174,49
Изменение за неделю	+1,39%
Краткосрочный торговый план: Держать ранее рекомендованные лонги со стопом в безубытке	
Среднесрочный торговый план: Вне позиций.	



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

Добыча товарных углеводородов группой ЛУКОЙЛ за девять месяцев 2010 года, по предварительным данным, составила 2249 тыс. баррелей н.э./сут, что на 1,6% превышает уровень девяти месяцев 2009 года, сообщает компания. Добыча нефти за девять месяцев 2010 года составила 72,27 млн т. Добыча товарного газа компанией выросла на 26,1% и составила 13,80 млрд куб.м, в том числе за рубежом было добыто 3,65 млрд куб. м, в России – 10,15 млрд куб. м. Прирост добычи углеводородов был обеспечен за счет роста объема закупок газа со стороны "Газпрома", а также за счет увеличения добычи углеводородов по международным проектам, говорится в сообщении компании. Объем переработки на собственных и зависимых НПЗ группы (включая долю в переработке нефти и нефтепродуктов на комплексах ISAB и TRN) увеличился за девять месяцев 2010 года на 6,7% и составил 49,70 млн т. Рост объемов переработки на российских НПЗ группы составил 1,1%, на зарубежных НПЗ – 21,4%.

Арбитражный суд Москвы снизил сумму штрафа, установленного Федеральной антимонопольной службой (ФАС) РФ для "Роснефти", с 5,28 млрд рублей до 2 млрд 039 млн рублей. ФАС РФ 29 июля 2009 года признала факт нарушения "Роснефтью" закона о защите конкуренции. По мнению службы, это выразилось в злоупотреблении доминирующим положением на рынке, в частности, в изъятии товара из обращения, что, по мнению ФАС, привело к росту цен в оптовом сегменте рынка нефтепродуктов. В результате этих действий произошло ограничение конкуренции и ущемление интересов других лиц. В документе ФАС отмечалось, что нарушения были выявлены на рынках автомобильных бензинов, дизтоплива и авиакеросина в первой половине прошлого года. В рамках этого дела "Роснефть" была оштрафована на 5,28 млрд рублей. Ранее глава ФАС Игорь Артемьев отмечал, что ведомство согласно на то, чтобы штраф не превышал 1% от годового оборота компании по нефтепродуктам.



Металлургия.

ГМК НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$177.00

Под конец недели НорНикель обновил годовые максимумы, поднявшись в район 6150 рублей. Сильный вынос цены прошел отчасти из-за значительного роста цен на никель, отчасти из-за закрытия коротких позиций. В результате предыдущие ноябрьские пики остались позади.

Попутно бумагой был сформирован локальный восходящий канал, до линии сопротивления которого накануне ГМК и добрался. Удержаться на максимумах не удалось. И от 6150 игроки начали продавать. Но коррекцией цена может быть отброшена еще дальше. По технике было бы хорошо откатиться на 5950, отработать нижнюю границу локального восходящего канала, а заодно вернуться к пробитому ранее тренду там же. Только теперь он будет выступать для бумаги поддержкой. А при дальнейшем снижении ГМК может откатиться и до восходящего тренда с сентября на 5800.

Цена по закрытию 6045

Изменение за неделю +2,01%

Краткосрочный торговый план: Шорт с целью 5900-5950 и стопом на 6200.

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

НЛМК

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$3.33

На "Новолипецком металлургическом комбинате" успешно завершился ресертификационный аудит производства слябов и горячекатаного проката для судостроения, проводимый представителями сертификационного общества Lloyd's Register (Великобритания). По его итогам компания одобрена в качестве производителя слябов конструкционной стали для изготовления корпусов судов в соответствии с правилами Lloyd's Register и в ближайшие пять лет может продолжать поставки стали для судов, классифицируемых данным обществом.

В ходе аудита были проверены: технологический процесс производства на НЛМК слябов и горячекатаного проката судостали, деятельность служб технического контроля, состояние действующей документации по системе менеджмента качества на соответствие требованиям правил Lloyd's Register. Были проведены контрольные испытания образцов марок стали, производимых и поставляемых комбинатом в Европу согласно данным правилам. По итогам аудита подтверждено полное выполнение НЛМК требований по соблюдению международных и национальных стандартов, предъявляемых к выпускаемой металлопродукции.

МЕЧЕЛ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$26.04

Мечел сообщил о завершении приобретения 51% теплоэлектростанции (ТЭС) Теплофикация Русе (Болгария). Учитывая 49%, которыми с 2007 года владеет Мечел, компания стала контролировать ТЭС на 100% и будет отражать ее результаты в своей финансовой отчетности. Сумма сделки составила \$70 млн, примерно столько же, сколько Мечел заплатил в 2007 году за неконтрольный пакет.

Комментируя сделку, генеральный директор ООО "Мечел-Энерго" Виктор Гвоздев отметил: "Продолжающееся развитие энергетического сегмента бизнеса Группы необходимо для эффективной работы всей компании. Увеличение пакета акций станции до 100% – логичный шаг "Мечела" по упрочнению своих позиций в энергетике и эффективной работе на перспективном энергетическом рынке Европы, что способствует реализации стратегии увеличения доли производства продукции с высокой добавленной стоимостью".



На метизно-калибровочном заводе ОАО "ММК-Метиз", входящем в Группу ММК, подведены итоги производственной деятельности предприятия за октябрь и десять месяцев текущего года. В октябре 2010 года выпуск метизов предприятием ОАО "ММК-Метиз" составил 43,8 тысяч т. Всего за десять месяцев на заводе произведено 374,3 тыс. т продукции: рост к январю – октябрю 2009 года составил 39,2%. Больше всего в сравнении с аналогичным периодом прошлого года выросло производство калиброванной стали, штрипса, стальной ленты, стальной проволоки и железнодорожного крепежа и крепежа общего назначения.

О положительной динамике свидетельствуют и финансовые показатели основной деятельности ОАО "ММК-Метиз". По итогам трех кварталов 2010 года предприятием получена чистая прибыль в размере 35,2 млн руб.

Электроэнергетика

Консолидированная чистая прибыль ОАО "РусГидро" по МСФО в 1-м полугодии 2010 года подросла на 9,8% по сравнению с аналогичным периодом годом ранее - до 21,46 млрд рублей. Операционная прибыль компании за отчетный период составила 29,25 млрд рублей, что на 19,3% больше показателя аналогичного периода прошлого года. Показатель EBITDA вырос на 12,9% и составил 34,85 млрд рублей. Рентабельность EBITDA за шесть месяцев составила 17% по сравнению с 18,3% за первое полугодие предыдущего года. За шесть месяцев доходы группы от текущей деятельности увеличились на 21,4% и составили 204,98 млрд рублей по сравнению с аналогичным периодом годом ранее. Расходы по текущей деятельности за отчетный период увеличились на 21,8% и составили 175,73 млрд рублей.

За 10 месяцев 2010 года компания "Квадра" увеличила объем производства электрической и тепловой энергии по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Объем выработки электроэнергии за отчетный период составил 8727,6 млн кВтч, отпуск тепловой энергии с коллекторов – 20 505 тыс. Гкал (с учетом генерирующих активов 100% ДЗО компании "Квадра" – ОАО "Белгородская теплосетевая компания" и ОАО "Орловская теплосетевая компания"). По сравнению с аналогичным периодом прошлого года, отпуск тепла вырос на 3,6%, объем выработки электроэнергии – на 4,6%.

Больше всего тепловой энергии отпущено с коллекторов электростанций и котельных Восточного (4746 тыс. Гкал), Тульского (4048,4 тыс. Гкал) и Воронежского (3371,1 тыс. Гкал) филиалов. Самый большой объем выработки электрической энергии пришелся на Тульский (2313,8 млн кВтч), Восточный (2210,6 млн кВтч) и Смоленский (1186,8 млн кВтч) филиалы компании. С начала года объем реализованной потребителям теплоэнергии составил 18 215 тыс. Гкал. Положительная динамика производства электрической и тепловой энергии связана с аномальными температурами зимы и лета 2010 года, а также ростом промышленного производства в регионах присутствия компании.



Банковский сектор.

СБЕРБАНК

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$3.06

Цена на бумаги Сбербанка после ложного пробоя нижней границы up-тренда доминирующего с конца августа продолжает движение в рамках краткосрочного восходящего канала. В первой половине прошедшей недели котировки преодолели последний рубеж по Фибоначчи на 61,8% и вышли к горизонтальному сопротивлению на 103 и сопротивлению краткосрочного канала. Далее последовал стремительный рывок вниз и уже в рамках данного тренда цена вышла к коррекционному уровню Фибо 38,2% к психологически важной отметке в 100 руб. Вполне вероятно, что медведи на достигнутом не остановятся и продавят цены к следующей поддержке на 99,5, в районе которой проходит собственно трендовая линия краткосрочного канала и 50%-ый коррекционный уровень.

Таким образом, к покупкам бумаг флагмана отечественного рынка можно будет возвращаться вблизи вышеупомянутой поддержки на 99,5 с целью на 101,9 и стопом на 98,5.

Цена по закрытию 101,36

Изменение за неделю +2,7%

Краткосрочный торговый план: Покупка из диапазона 99-99,5 с целью на 101,9 и стопом на 98,5

Среднесрочный торговый план: Вне рынка.

СБЕРБАНК / ПЕРИОД: 1 ЧАСА



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

ВТБ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$6.40 (GDR)

Депутаты Госдумы рекомендуют ВТБ обеспечивать более полное взаимодействие с миноритариями банка по вопросу большей открытости в предоставлении информации о финансово-хозяйственной деятельности кредитной организации, как того требует законодательство РФ. Такие рекомендации содержатся в решении комиссии Госдумы по законодательному обеспечению деятельности субъектов естественных монополий, госкорпораций и коммерческих организаций с госучастием. В ходе заседания председатель комиссии, депутат Госдумы Андрей Голушко отметил, что парламентарии обратили внимание банка на недостаточную работу с миноритарными акционерами. "И насколько я понимаю, мы нашли с банком взаимопонимание, понимание банком того, что работа с миноритариями - очень важный фактор в репутации банка, стоимости банка, стоимости бренда", - добавил А.Голушко. Он также отметил, что это требование законодательства и его нужно соблюдать.

ВТБ, который в 2007 году провел "народное" IPO и теперь отчитывается не только перед государством, но и перед более чем 150 тыс. акционеров-физлиц, предложил упорядочить процедуры предоставления информации миноритариям публичных компаний. "Мы предлагаем внести в сферу информационной открытости акционера-эмитента ряд разумных ограничений, в частности, упорядочить сроки предоставления информации, их объем, сам порядок предоставления информации", - сказал первый зампред правления ВТБ Василий Титов в Госдуме на заседании комиссии по законодательному обеспечению деятельности субъектов естественных монополий, государственных корпораций и коммерческих организаций с государственным участием. В.Титов напомнил, что сейчас держатель даже одной акции имеет право попросить у акционерного общества сведения о его деятельности. "Объем этих сведений может достигать миллионы страниц", - сказал банкир. По его словам, "подчас даже фактически невозможно предоставить все требуемые документы в установленные законом сроки".

Кроме того, отметил В.Титов, ВТБ несколько раз сталкивался с ситуацией, когда получение информации акционерами осуществлялось "совершенно не для того, чтобы разобраться в деятельности акционерного общества". "Эта информация использовалась в собственных целях, для пиара, для публикаций, к сожалению, не в пользу акционерному обществу", - сказал банкир. По его словам, ВТБ выступает не за отказ в предоставлении информации, а исключительно за упорядочение процедур.



По итогам 9 месяцев 2010 года неаудированная чистая прибыль банка "Возрождение" составила по МСФО 397 млн руб., что в 2,12 раза меньше, чем год назад (842 млн руб.), свидетельствуют отчетные данные банка. В 3-м квартале текущего года чистая прибыль банка составила 179 млн руб., снизившись на 10,5% по сравнению с 3-м кварталом прошлого года (200 млн руб.). По сравнению со 2-м кварталом текущего года чистая прибыль банка "Возрождение" выросла на 48%. Доналоговая прибыль по итогам 9 месяцев составила 488 млн руб., сократившись в 2,8 раза по сравнению с аналогичным периодом прошлого года (1,372 млрд руб.); в 3-м квартале прибыль до налогообложения составила 179 млн руб. против 337 млн руб. в 3-м квартале прошлого года. Активы банка на 30 сентября 2010 года составили 156 млрд руб. и увеличились с начала года на 6,8%. По сравнению с 9 месяцами 2009 г. активы выросли на 15%. Как говорится в сообщении банка, за 3-й квартал его активы выросли на 6% благодаря притоку средств как корпоративных (+3,8 млрд руб.), так и частных клиентов (+3,3 млрд руб.). Средства розничных клиентов, составляющие 58% от обязательств, увеличились за 2010 год на 18% и по-прежнему остаются основным источником фондирования банка. Кредитный портфель за вычетом резервов банка с начала года увеличился на 10,6%. Кредитный портфель до вычета резервов продемонстрировал в 3-м квартале 2010 рост на 3,0% и составил 105,5 млрд руб. Кредитный портфель юрлиц увеличился в течение квартала на 2,6%. В целом наибольший рост кредитов был достигнут в сегменте средних и малых компаний (+1,8 млрд руб., или 3,3%). Доля проблемной задолженности снизилась с пика в 11,06% по итогам 1-го квартала до 10,98% на 30 сентября 2010. Отчисления в резервы под обесценение кредитного портфеля за 3-й квартал составили 0,6 млрд руб. по сравнению с 1,3 млрд руб. за аналогичный период прошлого года. По итогам отчетного периода общий объем резервов составил 11,3 млрд руб., или 10,7% от объема кредитного портфеля. Собственный капитал банка по состоянию на 30 сентября 2010 увеличился на 1% до 16,7 млрд руб.

МДМ БАНК

МДМ Банк стал первым российским банком, который присоединился к Лондонской ассоциации участников рынка драгоценных металлов (The London Bullion Market Association (LBMA) в статусе ассоциированного члена. Основными задачами LBMA являются, в частности, поддержание стандарта качества драгоценных металлов, торгуемых на международном рынке, посредством продвижения Good Delivery List (списка "добросовестных поставщиков"), разработка и внедрение правил делового оборота на рынке драгметаллов. Присоединение МДМ Банка к LBMA свидетельствует о его приверженности правилам делового оборота, а также высоким этическим нормам, принятым на Лондонском рынке драгметаллов и направлено на дальнейшее увеличение клиентской базы, расширение торговых и кредитных линий. Кроме того, МДМ Банк получит ряд привилегий, в частности, прямой доступ к рыночной информации LBMA, обзорам, прогнозам, данным по долгосрочным форвардным курсам и волатильности опционов, а также возможность размещения информационных материалов в специализированных изданиях LBMA (журнал Alchemist). LBMA организована в 1987 г. ведущими мировыми банками-операторами рынка драгметаллов при поддержке Банка Англии и является крупнейшей некоммерческой организацией в мире по вопросам торговли драгметаллами.



Потребительский сектор

ВЕРОФАРМ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$46.70

По итогам 9 месяцев 2010 года продажи готовой продукции ОАО "Верофарм" составили 3,934 млрд руб., что на 22,4% больше по сравнению с аналогичным периодом 2009 года (3,215 млрд руб.). Продажи рецептурных препаратов составили 2,760 млрд руб., что на 30,7% больше по сравнению с итогами 9 месяцев 2009 года (2,113 млрд руб.). Доля рецептурных препаратов в общем объеме продаж готовой продукции выросла до 70%. Суммарный объем продаж пяти наиболее продаваемых рецептурных лекарственных препаратов по итогам девяти месяцев 2010 года составил 949,5 млн руб., что соответствует 34% продаж в сегменте лекарств по рецепту и 24% от продаж готовой продукции компании. Продажи безрецептурных препаратов составили 504,5 млн руб., увеличившись на 36,9% по сравнению с итогами 9 месяцев 2009 года (368,5 млн руб.). Доля безрецептурных препаратов в общем объеме продаж готовой продукции выросла до 13%. Суммарный объем продаж пяти препаратов в сегменте безрецептурных препаратов по итогам 9 месяцев 2010 года составил 487,8 млн руб., или 97% продаж сегмента безрецептурных препаратов. Продажи традиционных препаратов составили 38,0 млн руб., что на 57,5% меньше по сравнению с итогами 9 месяцев 2009 года (89,4 млн руб.). Доля традиционных препаратов в общем объеме продаж готовой продукции составила 1%. Суммарный объем продаж пяти наиболее продаваемых традиционных препаратов по итогам 9 месяцев 2010 года составил 35,7 млн руб., что соответствует 94% продаж в традиционном сегменте. Продажи "Верофарма" в рамках государственной программы дополнительного лекарственного обеспечения (ДЛО) составили 129,0 млн руб., что соответствует 3,3% от продаж готовой продукции компании. По итогам 9 месяцев 2009 года продажи через программу ДЛО составляли 45,8 млн руб., или 1,5% от продаж готовой продукции компании. Продажи в России обеспечили 96,3% продаж готовой продукции компании за 9 месяцев 2010 года. На экспорт в течение 9 месяцев 2010 года пришлось 3,7% продаж "Верофарма" против 2,4% за 9 месяцев 2009 года. По итогам 9 месяцев 2010 года долг "Верофарма" составил 821,3 млн руб., что не превышает 20% от стоимости чистых активов компании.

КАЛИНА

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$30.00

Средства от продажи немецкой компании Dr.Scheller концерн "Калина" решил направить на выкуп 34% собственных акций. Этот пакет оценивается почти в 2,5 млрд руб. Бумаги будут выкупаться у всех заинтересованных владельцев по 746 руб. за штуку, что близко к рыночной цене: вчера торги на ММВБ закрылись на отметке 763 руб. за акцию. После выкупа пакета уставный капитал будет уменьшен. Согласно сообщению "Калины", парфюмерно-косметический гигант приобретет 3,3 млн обыкновенных акций по 746 руб. за бумагу. В настоящее время уставный капитал компании составляет 9,7 млн акций номинальной стоимостью 70 руб. за штуку. Ожидается, что выкуп ценных бумаг будет завершен до конца первого квартала 2011 года. Вопрос о сокращении общего количества акций будет рассмотрен на внеочередном собрании акционеров 11 января следующего года. Уставный капитал "Калины" уменьшается для оптимизации структуры ее капитала в связи с продажей компании Dr.Scheller Cosmetics AG, пояснили в компании. Покупателем выступила французская группа Coty, сумма сделки не раскрывается.

ДИКСИ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$12.60

Группа компаний "Дикси" за январь-октябрь 2010 года увеличила выручку на 18%, до 51,97 млрд рублей. В долларовом выражении выручка "Дикси" выросла на 25,4%, до \$1,7 млрд. Выручка от розничных операций магазинов "Дикси" составила 43,8 млрд рублей (\$1,4 млрд), что на 18,9% превышает аналогичный показатель 2009 года в рублях (на 26,5% - в долларах). Выручка от розничных операций магазинов "Мегаарт" составила 5,8 млн рублей (\$192 млн), что на 16,3% превышает аналогичный показатель 2009 года в рублях (на 23,7% - в долларах). Выручка магазинов "Минимарт" составила 1,8 млрд рублей (\$59 млн), что на 8,6% превышает аналогичный показатель прошлого года в рублях (на 15,5% - в долларах). Выручка от других операций, включая маркетинговые доходы, доходы от субаренды и оптовых продаж составила 610 млн рублей, или \$20 млн. Торговая сеть "Дикси" на 31 октября насчитывала 606 магазинов, за отчетный период компания открыла 83 магазина. Общая торговая площадь магазинов за год выросла на 11%, до 220,9 кв. метров.



Химия и нефтехимия

АКРОН

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$46.02

Чистая прибыль ОАО "Акрон" по МСФО за 9 месяцев 2010 года составила 4,03 млрд рублей против 5,8 млрд рублей годом ранее. Таким образом, снижением показателя составило 30%. "В 2009 году на показатель чистой прибыли оказала существенное влияние продажа пакета акций ОАО "Сибнефтегаз", в то время как в текущем году подобные операции не проводились", - объяснили в компании причины снижения показателя. Выручка увеличилась до 32,43 млрд рублей, что на 14% выше аналогичного показателя за 9 месяцев 2009 года. Увеличению выручки в отчетном периоде способствовал рост цен на азотные удобрения. Показатель EBITDA составил 6,4 млрд рублей, что на 17% выше результата за 9 месяцев 2009 года. Повышение показателя обеспечено за счет увеличения прибыли большинства подразделений группы, включая "Хунжи-Акрон". Уровень рентабельности по EBITDA составил 20% по сравнению с 19% за 9 месяцев 2009 года. Размер чистого долга группы на конец отчетного периода составил 27,06 млрд рублей - на 9% выше, чем на начало 2010 года. Рост показателя связан с увеличением объема капитальных вложений, которые в отчетном периоде составили 3,6 млрд рублей против 2,4 млрд рублей за аналогичный период годом ранее.

СИЛЬВИНИТ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$861.00

"Сильвинит" подписал соглашения с производителями сложных удобрений ОХК "Уралхим", МХК "Еврохим" и "Фосагро" о поставках хлористого калия в 2011–2013 годах. Согласно контрактам, в 2011 году "Уралхим" приобретет у "Сильвинита" 135 тыс. т, а в случае реализации опционов – около 180 тыс. т хлористого калия. "ФосАгро" и "Еврохим" "Сильвинит" поставит 38 тыс. т и 17 тыс. т своей продукции соответственно. Поставки будут осуществляться по минимальной экспортной цене с учетом ряда скидок. Согласно правилам недискриминационного доступа к приобретению хлористого калия, разработанным ФАС России, в период с 1 января 2011 года по 1 января 2013 года производителям хлористого калия рекомендовано поставлять продукцию российским производителям сложных минеральных удобрений по минимальной экспортной цене. Уровень цены поставки будет уточняться раз в квартал. Более того, в рамках поддержки российского агрокомплекса контракты предусматривают предоставление премий на покупку хлористого калия, предназначенного для использования на внутреннем рынке в составе сложных удобрений. Механизм премирования будет действовать с 1 января 2011 года до 1 января 2013 года. и позволит производителям сложных удобрений покупать часть объемов хлористого калия у "Сильвинита" на льготных условиях.



Российская макроэкономика

**Золотовалютные резервы
России сократились**

Золотовалютные резервы (ЗВР) Российской Федерации в период 12 ноября – 19 ноября 2010 года сократились на \$6,4 млрд.

Мировая экономика

Последняя неделя ноября прошла в тени американских праздников: официального - Дня Благодарения, и неофициального, но не менее ожидаемого старта сезона рождественских распродаж – «Черной Пятницы». Страна, 70% ВВП которой приходится на потребление не может не следить за повышением спроса, пусть и на фоне предпраздничных распродаж.

Темы, ранее вызывавшие опасения: ужесточение монетарной политики в КНР и проблемы Ирландии и других слабых стран ЕС, утратили остроту. Сами проблемы не исчезли конечно, снизилась острота восприятия - инвесторы «устали» от потока негатива, и акцентирую внимание в Европе на позитивной статистике из Германии и Франции, а в Азии на политических новостях.

Между тем необходимость принять тяжелые условия помощи от ЕС и МВФ, ограничить расходы бюджета, провоцируют уже политический кризис в Ирландии. А опасения «распространения заразы» кредитного кризиса на Пиренейский полуостров, особенно на такую большую экономику как Испания, тянет доходности гособлигаций стран ЕС вверх. На этом фоне начинаются дискуссии о необходимости превентивной помощи Португалии. Новый виток роста доходности гособлигаций может привести к тому, что страна не сможет занимать на открытых рынках под приемлемый процент, что только усугубит проблемы муниципалитетов и банковского сектора.

В Азии фокус внимания смещается с КНР на КНДР. Местные СМИ переключились на освещение темы стрельбы на корейском полуострове, что в моменте снижает накал страстей вокруг перспектив монетарной политики Народного Банка Китая. На фондовых площадках региона началась консолидация, по крайней мере, SSE и Hang Seng перестали терять по 2,5% в день.

Отдельно стоит отметить, что индекс Южнокорейской фондовой биржи KOSPI за неделю потерял только 2,3%, откат технически обоснован и идет в рамках консолидации после обновления двухлетних максимумов в начале ноября. Панических распродаж не наблюдается.

Пристрастно была воспринята и макроэкономическая статистика. Опубликованные данные оказались, в общем, лучше ожиданий, но была и ложка дегтя, оставшаяся незамеченной. Вторая оценка ВВП США за III квартал повышена с 2% до 2,5% (прогноз 2,4%). Недельные обращения за пособиями по безработице упали до двухлетнего минимума в 407 тыс. (прогноз 435 тыс.). При этом заказы на товары длительного пользования резко снизились на 3%. Вызывает тревогу и рынок жилья в США: продажи новостроек в октябре упали на 7% до 283 тыс. (прогноз 314 тыс.).

Таким образом, на неделе ход торгов на рынках определяло предпраздничное настроение, определенная эйфория. Поддержат ли первые итоги распродаж этот сантимент станет понятно в понедельник, а уже во вторник придут итоговые данные по продажам за неделю: Redbook и ICSC-Goldman.



ПОНЕДЕЛЬНИК, 22 НОЯБРЯ

Еврозона - Индекс потребительского доверия	Индекс потребительского доверия в Еврозоне в ноябре вырос до -9,5 пунктов. Предыдущее значение было -11 пунктов.
США - Индекс деловой активности ФРБ Чикаго	Индекс деловой активности ФРБ Чикаго в октябре вырос до -0,28 пунктов. Предыдущее значение было -0,58 пунктов.

ВТОРНИК, 23 НОЯБРЯ

Германия - ВВП	ВВП Германии в III квартале 2010 года вырос на 0,7%, что полностью совпало с прогнозами аналитиков. Предыдущее значение было 0,7%.
Еврозона - Индекс деловой активности в промышленности	Индекс деловой активности в промышленности в ноябре вырос до 55,5 пунктов, в то время как аналитики прогнозировали снижение показателя до 54,4 пунктов. Предыдущее значение было 54,6 пункта.
Еврозона - Индекс деловой активности в сфере услуг	Индекс деловой активности в сфере услуг вырос до 55,2 пунктов, в то время как аналитики прогнозировали снижение показателя до 53,3 пунктов. Предыдущее значение было 53,3 пункта.
США - ВВП (вторая оценка)	ВВП США в III квартале 2010 года вырос на 2,5%, в то время как аналитики прогнозировали увеличение показателя на 2,4%. Предыдущее значение было 2%.
США - Дефлятор ВВП (вторая оценка)	Дефлятор ВВП США в III квартале 2010 года вырос на 2,3%, что соответствует предварительной оценке по динамике дефлятора.
США - Продажи на вторичном рынке жилья	Объем продаж на вторичном рынке жилья в США в октябре составил 443 тыс., в то время как аналитики прогнозировали 448 тыс. Предыдущее значение было 453 тыс.

СРЕДА, 24 НОЯБРЯ

Германия - Индекс экономических ожиданий IFO	Индекс экономических ожиданий IFO в ноябре вырос до 106,3 пунктов, в то время как аналитики прогнозировали снижение показателя до 104,8 пунктов. Предыдущее значение было 105,1 пункта.
Великобритания - ВВП	ВВП Великобритании в III квартале 2010 года вырос на 0,8%, что полностью совпало с прогнозами аналитиков. Предыдущее значение было 0,8%.
США - Заказы на товары длительного пользования	Объем заказов на товары длительного пользования в октябре сократился на 3,3%, в то время как аналитики прогнозировали увеличение показателя на 0,1%. Предыдущее значение было 3,5%.
США - Первичные обращения за пособиями по безработице	Число заявок на пособие по безработице за неделю в США составило 407 тыс., в то время как аналитики прогнозировали 434 тыс. Предыдущее значение было 439 тыс.
США - Личные доходы	Личные доходы в США в октябре выросли на 0,5%, в то время как аналитики прогнозировали увеличение показателя на 0,4%. Предыдущее значение было -0,1%.
США - Личные расходы	Личные расходы в США в октябре выросли на 0,4%, в то время как аналитики прогнозировали увеличение показателя на 0,5%. Предыдущее значение было 0,2%.
США - Продажи новых домов	Объем продаж новостроек в США в октябре составил 283 тыс., в то время как аналитики прогнозировали 314 тыс. Предыдущее значение было 307 тыс.
США - Индекс потребительского доверия Мичиганского Университета	Индекс потребительского доверия Мичиганского Университета в ноябре вырос до 71,6 пунктов, в то время как аналитики прогнозировали увеличение показателя до 69,5 пунктов. Предыдущее значение было 69,3 пункта.
США - Запасы нефти за неделю	Запасы нефти за неделю в США увеличились на 1,029 млн барр., в то время как аналитики прогнозировали снижение показателя на 2 млн барр. Предыдущее значение было -7,29 млн барр.

ЧЕТВЕРГ, 25 НОЯБРЯ

Япония - Торговый баланс	Профицит торгового баланса Японии в октябре вырос до 821,9 млрд йен, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя до 865,5 млрд йен. Предыдущее значение было 797 млрд йен.
Франция - Индекс потребительского доверия	Индекс потребительского доверия во Франции в ноябре вырос до -32 пунктов, в то время как аналитики прогнозировали увеличение показателя до -33 пунктов. Предыдущее значение было -34 пункта.

ПЯТНИЦА, 26 НОЯБРЯ

Япония - Индекс потребительских цен	Индекс потребительских цен в октябре в Японии вырос на 0,2%, что полностью совпало с прогнозами аналитиков. Предыдущее значение было -0,6%.
-------------------------------------	---



Календарь выхода экономических индикаторов на предстоящую неделю (29 ноября - 3 декабря 2010)

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

понедельник, 29 ноября

13:00	Еврозона	Индекс экономических ожиданий	ноябрь	105	104,1
-------	----------	-------------------------------	--------	-----	-------

вторник, 30 ноября

2:30	Япония	Уровень безработицы	октябрь	5%	5%
2:50	Япония	Промышленное производство	октябрь	N/A	-1,6%
11:55	Германия	Уровень безработицы	ноябрь	7,5%	7,5%
13:00	Еврозона	Уровень безработицы	октябрь	10,1%	10,1%
17:00	США	Индекс цен на жилье от Case-Shiller	сентябрь	N/A	1,7%
17:45	США	Индекс деловой активности Ассоциации Менеджеров в Чикаго	ноябрь	60	60,6
18:00	США	Индекс потребительского доверия	ноябрь	52	50,2

среда, 1 декабря

3:30	Австралия	ВВП	III квартал 2010 года	N/A	1,2%
4:00	Китай	Индекс деловой активности в промышленности NBC	ноябрь	54,7	54,7
11:55	Германия	Индекс деловой активности в промышленности	ноябрь	58,9	58,9
12:00	Еврозона	Индекс деловой активности в промышленности	ноябрь	55,5	55,5
16:15	США	Изменение числа рабочих мест в частном секторе от ADP	октябрь	N/A	43000
18:00	США	Индекс деловой активности в производственном секторе	ноябрь	N/A	56,9
18:00	США	Затраты на строительство	октябрь	N/A	0,5%
18:30	США	Запасы нефти за неделю, млн. барр	за неделю до 27 ноября	N/A	1,03
22:00	США	Продажи автомобилей, млн шт	ноябрь	N/A	3,68
22:00	США	Продажи грузовиков, млн шт	ноябрь	N/A	5,59
22:00	США	Бежевая книга	декабрь	-	-

четверг, 2 декабря

13:00	Еврозона	ВВП	III квартал 2010 года	N/A	0,4%
15:45	Еврозона	Ключевая ставка ЕЦБ	декабрь	1%	1%
16:30	США	Первичные обращения за пособиями по безработице	за неделю до 27 ноября	N/A	407000
18:00	США	Объем незавершенных сделок по продаже домов	октябрь	N/A	-1,8%

пятница, 3 декабря

13:00	Еврозона	Розничные продажи	октябрь	-0,2%	-0,2%
16:30	США	Количество рабочих мест вне с/х	ноябрь	N/A	151000
16:30	США	Уровень безработицы	ноябрь	9,6%	9,6%
18:00	США	Отчет о производственных заказах	октябрь	N/A	2,1%
18:00	США	Индекс деловой активности в сфере услуг	ноябрь	N/A	54,3



Вопрос эксперту

АКЦИИ ГАЗПРОМА В ЭТОМ ГОДУ ПОКАЗЫВАЮТ СЛАБУЮ ДИНАМИКУ. И МОЖЕТ КАК РАЗ СЕЙЧАС ДО НОВОГО ГОДА ПОКАЖУТ БОЛЬШОЙ РОСТ СРЕДИ ГОЛУБЫХ ФИШЕК?

По нашим оценкам, бумаги Газпрома обладают более чем 30%-ным потенциалом роста от текущих котировок. Новых максимумов в этом году, скорее всего, мы не увидим. Так как спрос на газпромowskiй газ восстанавливается более медленными темпами. Газпром понизил план по добыче на 2010 год с 520 млрд куб. м до 515 млрд куб. м, что ближе к нашей первоначальной оценке. Изначальный план по добыче предусматривал производство природного газа на уровне 530 млрд куб. м. По итогам 2010 года компания намерена увеличить добычу примерно на 12%, но и этот уровень может быть невыполним из-за более теплого зимнего периода в этом году. Также все еще возможны «газовые войны». В этом году будет пересматриваться контракт с Белоруссией, что может стать новой причиной перебоев в поставках газа. Мы сохраняем нашу целевую цену по акциям компании на уровне \$7.1, но полагаем, что потенциал будет реализован скорее в следующем году при условии отсутствия дополнительных проблем с транзитом в зимний период.

Андрей Полищук, аналитик ФГ БКС

КОГДА АФК СИСТЕМА ВЫЙДЕТ ИЗ БОКОВИКА? ПОЧЕМУ У АКЦИЙ НЕТ РЕАКЦИЙ НА ВНЕШНИЙ ФОН?

Думаю, что в ближайшем времени росту акций АФК «Система» будет способствовать получение лицензии Башнефтью на месторождение Требса и Титова. В настоящее время «Системе» принадлежит 73% уставного капитала Башнефти, которая осталась единственным претендентом на месторождение. Итоги конкурса будут подведены 2 декабря. Мы рекомендуем к покупке акции АФК «Система», целевая цена составляет 35.4 руб. за бумагу.

Ирина Пенкина, аналитик ФГ БКС

КАКИЕ ПЕРСПЕКТИВЫ У АКЦИЙ БЕЛОНА?

Акции Белона сейчас имеют лишь стратегические перспективы, нацеленные на выкуп free-float со стороны ММК в 2011 году. Однако эта операция может оказаться низкорентабельной для инвесторов, т.к. оферта ММК вряд ли будет предполагать высокую премию к рыночным котировкам, в связи с чем мы рекомендуем обратить большее внимание на другие акции угольного сектора. Мы рекомендуем покупать бумаги Распадской и КТК со справедливой оценкой на уровне \$9.28 и 303 руб. за акцию соответственно.

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.

