

# СУББОТНИЙ ВЫПУСК

13<sup>/12</sup> – 17<sup>/12</sup>  
НЕДЕЛЯ №50 /2010

## В центре внимания

На фондовых рынках прошедшая неделя прошла в борьбе за уровни, а основное действие развернулось на рынках гособлигаций. Во вторник на заседании FOMC ФРС было принято решение не увеличивать объем выкупа казначейских облигаций по программе QE2. Эта новость не вдохновила рынки, последнее время доходности американских трежерис быстро росли, потеряв корреляцию с фондовыми, валютными и сырьевыми рынками. → 13 стр.

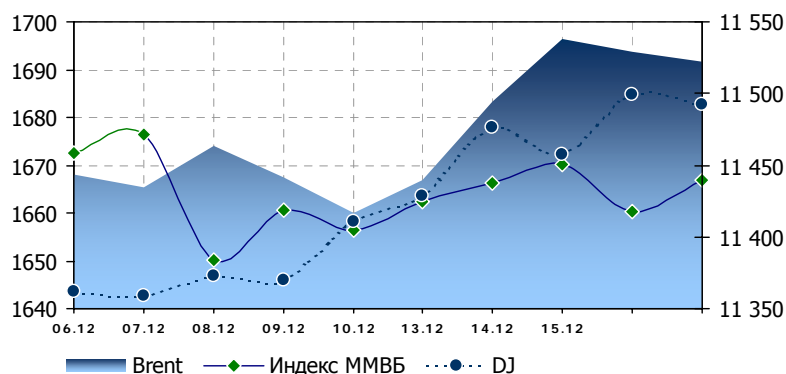
### РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Неделю отечественные площадки провели в локальном боковике, на что было несколько оснований. Одним из первых и самых важных - это «поддержка» продолжающейся реализованной ФРС США программы QE2. Фактически этот заметный стимул удерживает медведей от начала полноценной коррекции недавнего Новогоднего ралли. → 3 стр.

### НЕФТЯНОЙ РЫНОК

Вторую неделю нефтяной рынок топчется на месте. Абсолютно никакого движения. Торговля идет в узком ценовом диапазоне \$90-92,5. После значительного подъема в конце ноября – начале декабря сейчас такое ощущение, что цены уже ничто не может сдвинуть с места. И нефтрейдеры просто потеряли интерес к рынку. → 4 стр.

### ИНДЕКСЫ ММВБ И DJ, НЕФТЬ (BRENT)



### ТОРГОВАЯ РЕКОМЕНДАЦИЯ

Норильский Никель постепенно карабкается вверх, раз за разом обновляя свои максимумы. В моменте бумага поднималась в район 6850. → 7 стр.

### ВОПРОС АНАЛИТИКУ

На каких уровнях и на какой срок рекомендуете входить в "Норильский никель"? → 15 стр.



Неделя прошла под давлением рейтинговых агентств.

### 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

## ТАТНЕФТЬ

По итогам 9 месяцев 2010 года консолидированная чистая прибыль ОАО "Татнефть" по US GAAP составила 30,370 млрд руб. и снизилась на 34,6% по сравнению с показателем 9 месяцев 2009 года (46,423 млрд руб.) → 6 стр.

## РУСАЛ

ОК "Русал", крупнейший в мире производитель алюминия, объявил об изменении размера лота акций компании, торгуемых на Гонконгской фондовой бирже, с 6 тыс. до 1 тыс. акций → 7 стр.

## ПОЛЮС ЗОЛОТО

Компания "Полус Золото" готова продать квазиказначейский пакет своих акций на открытом рынке для увеличения free-float до 25% → 11 стр.

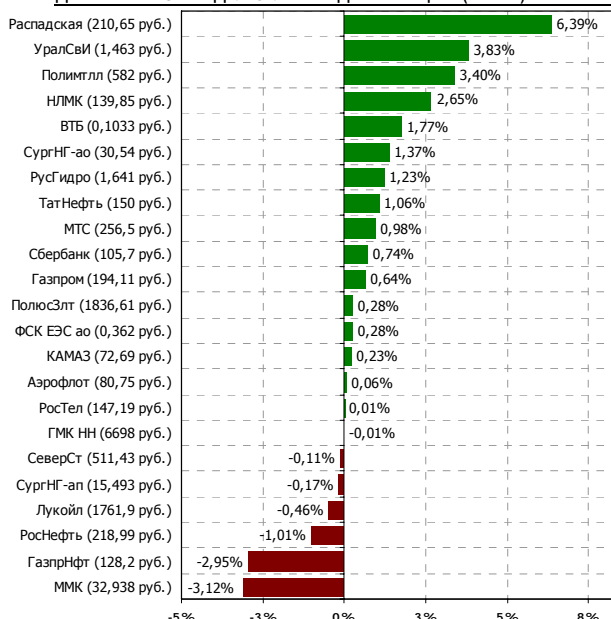
## УРАЛКАЛИЙ

"Уралкалий", по данным западных СМИ заручился согласием правительства на приобретение "Сильвинита" → 8 стр.

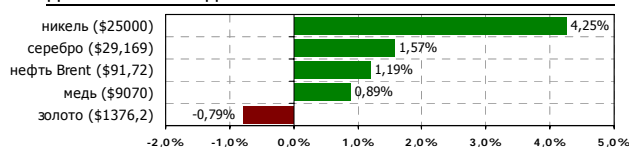
## СБЕРБАНК

Чистая прибыль Сбербанка за 11 месяцев 2010 года по РСБУ составила 152,5 млрд руб. против 18,5 млрд руб. за 11 месяцев 2009 года. таким образом, прибыль выросла в 8,2 раза → 11 стр.

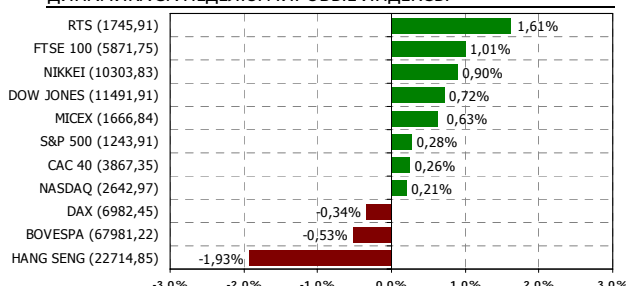
## ДИНАМИКА ЗА НЕДЕЛЮ: ЛИКВИДНЫЕ АКЦИИ (ММВБ)



## 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

Неделю отечественные площадки провели в локальном боковике, на что было несколько оснований. Одним из первых и самых важных - это «поддержка» продолжающейся реализованной ФРС США программы QE2. Фактически этот заметный стимул удерживает медведей от начала полноценной коррекции недавнего Новогоднего ралли. Также немаловажным фундаментальным критерием, который удерживал рынки от провала, оказалась неплохая статистика экономики США. Кроме фундаментальных причин присутствовали еще и технические. Основной индикатор отечественного рынка – индекс ММВБ - выстроил плотную базу на поддержке 1655 и неоднократно пытался организовать отскок от уровня. Так в среду индекс ММВБ дал старт развитию фигуры «сходящийся треугольник», но уже в четверг весь зазор у быков исчез. В итоге индекс остался в узком диапазоне.

Основным поставщиком негатива на прошлой неделе по праву можно считать рейтинговое агентство Moody's, которое в среду поставило рейтинг Испании на пересмотр с возможностью понижения, а в пятницу понизило рейтинг Ирландии. Но на этот негатив рынки отреагировали достаточно скромно, лишь локальными провалами.

Ликвидные фишки на неделе в целом так же, как и индекс ММВБ отстоялись в боковике. Среди фаворитов оказались бумаги второго эшелона. Уралкалий и Сильвинит заметно подросли на новости их объединения. Из машиностроения на этот раз отличился не знакомый нам АвтоВАЗ, а акции компании СОЛЛЕРС. Бумаги за неделю прибавили больше шести процентов.

Техническая картина индекса ММВБ выглядит достаточно оптимистично. Он крепко держится на поддержке 1655 в восходящем боковике, что медленно, но верно продвигает индекс к годовым максимумам. Однако с фундаментальной же точки зрения все выглядит не так радужно. На следующей неделе в США и Западной Европе будут отмечаться католические Рождество. Неделя будет укороченной. Поэтому вероятность продолжения бокового движения может сохраниться уже до конца года. Тем не менее, не стоит сбрасывать со счетов заметные технические уровни 1655 и 1685. Если индекс их пробьет, то можно попробовать сыграть на этом движении.

## ИНДЕКС ММВБ

Индекс ММВБ уже в середине декабря ведет себя очень аморфно, хотя до конца года еще пара торговых недель. Движение сжалось до одного-двух процентов. На графике сформировался сужающийся треугольник с поддержкой на 1660 и верхней границей на 1670. На новой неделе этот треугольник, очевидно, будет пробит. Движение вверх ограничивается невнятной, боковой динамикой нефтяного рынка и биржевых площадок США. Там наблюдается аналогичная картина.

Следующая неделя будет последней в этом году, когда от рынка можно будет ожидать каких-либо значимых движений. Активность будет постепенно снижаться. После возможного рывка вверх затем по рынку пройдет коррекция, техническими целями которой станет диапазон 1630 - 1640.

**Цена по закрытию**

**1666,84**

**Изменение за неделю**

**-0,01%**

Ближайшие уровни поддержки 1660/ 1640/ 1625

Ближайшие уровни сопротивления 1670/ 1680/ 1700

## Технический взгляд

### ИНДЕКС ММВБ / ПЕРИОД: ДНЕВНОЙ



# Рынок нефти

Вторую неделю нефтяной рынок топчется на месте. Абсолютно никакого движения. Торговля идет в узком ценовом диапазоне \$90-92,5. После значительного подъема в конце ноября – начале декабря сейчас такое ощущение, что цены уже ничто не может сдвинуть с места. И нефтетрейдеры просто потеряли интерес к рынку. Все происходящие события способны были оказать лишь локальное воздействие на котировки.

Хотя мало-помалу рынок все же карабкается вверх, приближаясь к годовым вершинам и максимумам за 26 месяцев, установленным в начале декабря, когда марка Brent в моменте стоила почти \$93 за баррель. Причем такая неопределенная динамика с преобладанием бокового движения наблюдалась практически на всех мировых площадках.

Поводом для незначительного роста котировок на неделе снова стал Китай. Сначала тем, что не стал после пугающих цифр по инфляции в стране повышать базовую процентную ставку, а ограничился лишь повышением резервных требований еще на 50 базисных пунктов. А потом отчетом об увеличении чистого импорта нефти в страну. По данным главного таможенного управления Китая, чистый импорт «черного золота» в страну в ноябре вырос на 26%, до 5 млн баррелей в сутки. При этом китайские НПЗ переработали в прошлом месяце рекордные 36,65 млн тонн нефти, или 8,96 млн баррелей в сутки. Это больше октябрьского уровня в 8,76 млн баррелей.

Поддержку нефтяным котировкам оказали цифры по коммерческим запасам нефти в США за неделю, завершившуюся 10 декабря, снизившись на 9,85 миллиона баррелей до 346,02 миллиона баррелей. Запасы бензина выросли на 809.000 баррелей до 214,77 миллиона баррелей, а запасы дистиллятов повысились на 1,09 миллиона баррелей до 161,31 миллиона. Ожидалось, что запасы нефти снизятся на 2,5 миллиона баррелей, запасы бензина повысятся на 1,7 миллиона баррелей, а запасы дистиллятов сократятся на 500.000 баррелей. После обнародования этих данных подъем нефтяного рынка ненадолго продолжился.

«Добавила жару» на нефтяном рынке и холодная погода. Морозы в Европе, США и некоторых частях Восточной Азии способствуют спекулятивному спросу. На прошлой неделе на Среднем Западе США прошел крупный снегопад, а температура в Европе останется ниже нормы для этого времени. Из-за холодов контракты на уголь в Старом Свете на неделе подорожали до максимальной отметки этого года.

Также стоит отметить, что ОПЕК на внеочередном заседании ожидаемо в седьмой раз принял решение сохранить квоту на добычу нефти на уровне 24,845 млн баррелей в сутки, однако это решение картеля рынок практически проигнорировал.

В итоге боковым движением цены на нефть вплотную подобрались к локальному ноябрьскому восходящему тренду в районе \$92 за баррель. Пробитие этой поддержки вниз не будет катастрофично для нефтяного рынка. На сильное снижение сейчас рассчитывать не стоит.



# Торговые рекомендации и новости эмитентов

## Нефтегазовый сектор.

ЛУКОЙЛ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$65.76

Неделю Лукойл завершает вблизи 200-часовой средней на уровне 1763. После роста волатильности в начале декабря движения сходят на нет, бумага консолидируется, проторговывает базу. Локальный нисходящий тренд сломлен, но более серьезное сопротивление на 200-часовой остается неприступным и сдерживает быков.

Если покупателям удастся уйти выше уровня 1763, отскок может получить продолжение с целями на 1790 и потенциально до 1800. Продолжение консолидации под уровнем будет играть на руку медведям и может вызвать снижение к 1730 и ниже, к восходящему тренду на 1700.

Между тем, у быков не так много времени, следующая неделя уже предпраздничная, 24 декабря американские рынки будут закрыты по случаю праздника наступающего Католического Рождества. Последний драйвер роста – ожидание публикации 22 декабря итоговой оценки ВВП США за III квартал 2010. После выхода данных стоит ожидать фиксации и ухода в «мертвый» боковик.

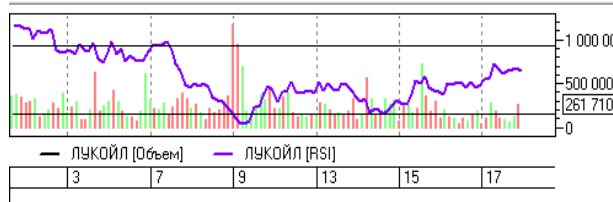
**Цена по закрытию** 1761,9

**Изменение за неделю** -0,46%

Краткосрочный торговый план1: Шорт при пробое 1745 с первой целью на 1730 и потенциалом до 1700. Стоп на 1770.

Краткосрочный торговый план2: Лонг при преодолении 1763 с целью на 1790 и потенциалом до 1800. Стоп на 1745.

ЛУКОЙЛ ПЕРИОД: 60 МИНУТ



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



Газпром за неделю фактически остался на тех же уровнях в локальном боковике. Но попытки выйти из ренджа все-таки были. Бумага во вторник и в среду атаковала годовые максимумы в районе 198, где проходит заметное сопротивление и, как следствие, оба раза откатывалась от уровня назад.

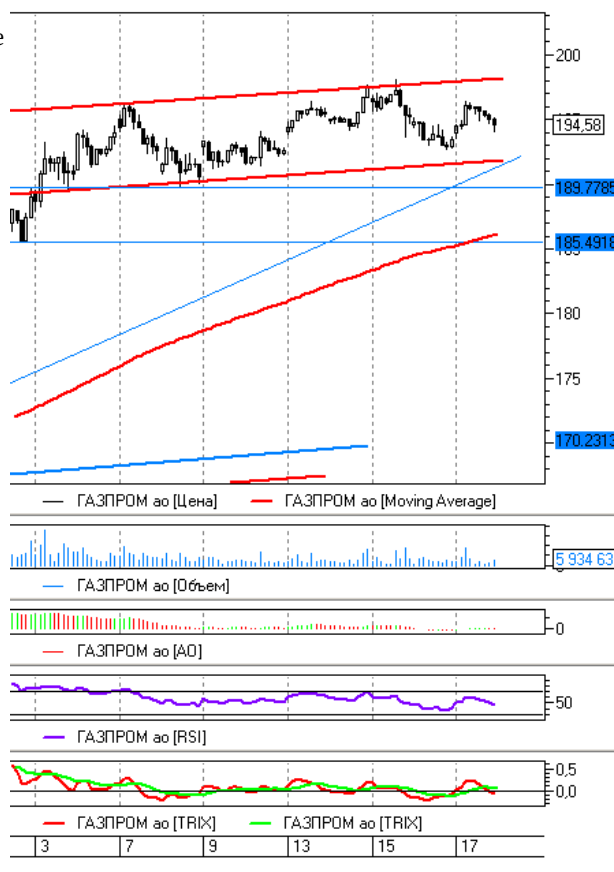
Поводом для такого торможения стало отсутствие явного позитивного драйвера. Фактически бычий настрой сейчас поддерживается все той же программой QE2, а свежей инвестицией пока нет и, вероятно, уже не будет до конца этого года. На следующей неделе в США и Западной Европе будет отмечаться католическое Рождество, поэтому под конец недели отечественные рынки будут торговаться без дополнительного стимула.

В целом Газпром выглядит позитивно, но для новых подвигов он пока не готов, поэтому мы рекомендуем пробовать работать на откат от уровня 198 – сопротивление возле годовых максимумов. Потенциалом этого отката может служить поддержка на 192. Короткий стоп мы рекомендуем разместить за сопротивлением в районе 199-200.

**Цена по закрытию** 194,11  
**Изменение за неделю** +0,64%

Краткосрочный торговый план: Продажа на откате от уровня 198 с потенциалом на 192. Стоп в районе 199 – 200.

ГАЗПРОМ / ПЕРИОД: 1 ЧАС



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

По итогам 9 месяцев 2010 года консолидированная чистая прибыль ОАО "Татнефть" по US GAAP составила 30,370 млрд руб. и снизилась на 34,6% по сравнению с показателем 9 месяцев 2009 года (46,423 млрд руб.), свидетельствуют отчетные данные нефтяной компании. Выручка за 9 месяцев выросла на 24,2% и составила 338,230 млрд руб. против 272,264 млрд руб. за 9 месяцев 2009 года. Расходы компании выросли в январе-сентябре на 36,4%, составив 293,877 млрд руб. Доналоговая прибыль составила по итогам 9 месяцев 45,426 млрд руб., сократившись в 1,4 раза по сравнению с аналогичным показателем прошлого года (63,280 млрд руб.). Общая стоимость активов "Татнефти" увеличилась с 495,742 млрд руб. на 31 декабря 2009 года до 559,438 млрд руб. на 30 сентября 2010 года. Общая сумма обязательств компании выросла со 182,235 млрд руб. на конец 2009 года до 225,998 млрд руб. по итогам 9 месяцев текущего. Общий акционерный капитал общества увеличился с 313,507 млрд руб. на 31 декабря 2009 года до 333,440 млрд руб. на 30 сентября 2010 года.

ОАО "НоваТЭК" выплатило дивиденды за первое полугодие 2010 года в размере 4 млрд 553 млн 316 тыс. 586 руб. Размер дивидендов на акцию составил 1,5 руб.

Всего было начислено 4 млрд 554 млн 459 тыс. руб. дивидендов, из которых 1 млн 142,414 тыс. руб. не было выплачено в связи с непредставлением акционерами платежных реквизитов, а также по их просьбе из-за задержки предоставления ими документов, подтверждающих порядок налогообложения.

Совет директоров НК "Роснефть", состоявшийся в заочной форме, принял решение выплатить вознаграждение топ-менеджерам Компании по итогам их работы в 2009 году. Представители руководящего звена "Роснефти" получают бонус акциями ОАО "НК "Роснефть" с правом продажи не ранее, чем через полгода. Накануне стало известно, что топ-менеджеры "Роснефти" увеличили свои доли в бумагах компании. Эдуард Худайнатов, президент, председатель правления ОАО "НК "Роснефть", увеличил долю участия в уставном капитале компании до 0,0051%. Заместитель председателя правления Лариса Каланда увеличила долю до 0,0035%. Вице-президент, член правления ОАО "НК "Роснефть" Сергей Трегуб увеличил долю с 0% до 0,0007%. Питер О`Браен, руководитель группы финансовых советников при президенте ОАО "НК "Роснефть" в ранге вице-президента, член правления, увеличил долю участия в капитале компании до 0,0047%. Гани Гиалаев, и.о. вице-президента увеличил долю до 0,0004%.

Между тем, детали выплат вознаграждений не раскрывались. Компания лишь сообщила, что менеджеры могут продать эти бумаги не ранее чем через полгода. Однако по сообщениям СМИ схема была иной. На самом деле управленцы получили бонусы деньгами, но компания попросила всю полученную сумму потратить на приобретение акций, рассказал сотрудник "Роснефти" и близкий к ней источник. Покупка бумаг была "добровольным делом" никаких обязывающих документов менеджеры не подписывали, добавляет еще один сотрудник госкомпании. "Я купил на всю сумму", — отметил он.

## ЛУКОЙЛ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$65.76

ЛУКОЙЛ завершил выпуск несубординированных необеспеченных конвертируемых облигаций под 2,625% на \$1,5 млрд со сроком погашения в июне 2015 года. Облигации могут быть конвертированы в американские депозитарные расписки (АДР), обращающиеся на Лондонской фондовой бирже, каждая из которых представляет одну обыкновенную акцию ЛУКОЙЛа.

Выпуск облигаций был осуществлен компанией LUKOIL International Finance B.V., голландским 100%-ным дочерним предприятием ЛУКОЙЛа, под ограниченную гарантию ЛУКОЙЛа. Облигации были выпущены по цене, составляющей 100% от их основной суммы, и будут погашаться через четыре с половиной года после выпуска. Цена конвертации была установлена в размере \$73,7087 за АДР.

Держатели облигаций смогут конвертировать их в АДР ЛУКОЙЛа в любое время в течение периода, начинающегося по истечении 40 дней с даты выпуска и заканчивающегося за шесть торговых дней до даты их окончательного погашения. Эмитент будет иметь право выкупить облигации в любое время после 31 декабря 2013 года.

Вырученные в результате размещения средства ЛУКОЙЛ намерен использовать на общекорпоративные цели. "Размещение несубординированных необеспеченных конвертируемых облигаций стало первым крупным выпуском конвертируемых долговых инструментов после кризисного периода. Благодаря высокому рейтингу инвестиционного уровня компании и позитивному отношению инвесторов к нефтегазовому сектору, эти ценные бумаги имели высокий спрос со стороны инвестиционного сообщества. В размещении приняли активное участие многие крупные долгосрочные инвесторы и хедж-фонды", — отмечается в сообщении ЛУКОЙЛа.

# Металлургия.

ГМК НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$177.00

Норильский Никель постепенно карабкается вверх, раз за разом обновляя свои максимумы. В моменте бумага поднималась в район 6850. Однако удержаться на этих высотах не удалось. Поводом для такой спекулятивной активности стала появившаяся информация о предложении Норникеля Русалу по выкупу 25% акций ГМК, принадлежащих алюминиевой компании. Сумма предложения была озвучена на уровне \$12 млрд., или почти \$252 за акцию. Но Русал практически сразу выпустил сообщение о том, что компания не намерена продавать свою долю в ГМК. После этого, цены сразу вернулись на прежние уровни.

В результате восходящий тренд в ГМК сохраняет свою актуальность. Бумага по-прежнему в растущем канале, стабильно высокие цены на никель и медь поддерживают спрос к акциям металлургических компаний. Однако вероятность коррекции по рынку высока. И после еще одной возможной волны наверх отдельные игроки предпочтут зафиксировать прибыли. Движение наверх ограничивается локальным сопротивлением на 6900, внизу у бумаги ближайшая поддержка на 6800 и далее на 6600.

**Цена по закрытию** **6698**

**Изменение за неделю** **-0,01%**

Краткосрочный торговый план: Покупка от 6600 с целью 6900 и стопом на 6480.

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



Чистая выручка "Мечела" по US GAAP за девять месяцев 2010 года выросла на 72,9%, составив \$7,0 млрд, по сравнению с \$4,0 млрд за девять месяцев 2009 года. Операционная прибыль увеличилась на 807% и составила \$1,0 млрд, или 14,86% от чистой выручки, по сравнению с операционной прибылью в \$114,3 млн, или 2,83% от чистой выручки, за девять месяцев 2009 года. За девять месяцев 2010 года консолидированная чистая прибыль, принадлежащая акционерам ОАО "Мечел", увеличилась на 236,0%, до \$462,3 млн по сравнению с консолидированным чистым убытком, принадлежащим акционерам ОАО "Мечел", в размере \$339,8 млн за девять месяцев 2009 года.

Консолидированный скорректированный показатель EBITDA за девять месяцев 2010 года увеличился на 233%, до \$1,4 млрд по сравнению с \$416,8 млн за девять месяцев 2009 года. Амортизация и истощение по группе составили за девять месяцев 2010 года \$362,1 млн и увеличились на 29,3% по сравнению с \$280,0 млн за девять месяцев 2009 года.

Выручка от реализации внешним потребителям по горнодобывающему сегменту за девять месяцев 2010 года составила \$2,2 млрд, или 30,9% от консолидированной чистой выручки, увеличившись на 78,7% от сегментной выручки от реализации внешним потребителям в \$1,2 млрд, или 29,9% консолидированной чистой выручки за девять месяцев 2009 года. Операционная прибыль за девять месяцев 2010 года по горнодобывающему сегменту увеличилась на 496,6%, до \$839,1 млн, или 30,49% от общей сегментной выручки, в сравнении с операционной прибылью в \$140,6 млн, или 9,6% от общей сегментной выручки за девять месяцев 2009 года. Скорректированный показатель EBITDA по горнодобывающему сегменту за девять месяцев 2010 года вырос на 271,9% и составил \$1,0 млрд по сравнению со скорректированным показателем EBITDA в \$275,7 млн за девять месяцев 2009 года. Маржа скорректированного показателя EBITDA по горнодобывающему сегменту за девять месяцев 2010 года составила 37,26% по сравнению с 18,87% за девять месяцев 2009 года. Амортизация и истощение по горнодобывающему сегменту составили \$220,5 млн, что на 51,5% больше, чем \$145,5 млн за девять месяцев 2009 года.

#### РУСАЛ

ОК "Русал", крупнейший в мире производитель алюминия, объявил об изменении размера лота акций компании, торгуемых на Гонконгской фондовой бирже, с 6 тыс. до 1 тыс. акций. Изменения вступили в силу 13 декабря 2010 года. Олег Дерипаска, генеральный директор РУСАЛа, сказал: «Снижение размера лота акций с 24 тыс. до 6 тыс. позволило обеспечить значительное увеличение спроса на акции РУСАЛа, о чем свидетельствует заметный рост среднего ежедневного объема торгов. Мы считаем, что дальнейшее уменьшение размера лота будет еще больше способствовать повышению ликвидности акций компании и расширению базы инвесторов. Этот шаг сделает акции компании еще более доступными для розничных инвесторов, которые заинтересованы в диверсификации своего инвестиционного портфеля. Мы уверены в том, что рынок алюминия имеет хорошие перспективы, и ожидаем, что розничные инвесторы выберут акции РУСАЛа в качестве одного из надежных инвестиционных инструментов».

#### ПОЛЮС ЗОЛОТО

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$70.85

Компания "Полюс Золото" готова продать квазиказначейский пакет своих акций на открытом рынке для увеличения free-float. Текущая стоимость этого пакета — 605 млн долл. При переходе на премиальный листинг на Лондонской фондовой бирже "Полюс Золото" потребуются увеличить free-float до 25%. Сейчас он около 17%. По словам Евгения Иванова, гендиректора KazakhGold Group (через эту компанию "Полюс" получит премиальный листинг) "существует два способа: акционеры могут продать часть своего пакета либо компания — реализовать свои квазиказначейские акции. Пока не принято решение, сразу или по частям будет продаваться этот пакет."

Владеет квазиказначейскими бумагами "дочка" "Полюса" — Jenington International Inc., которая получила акции в 2006 году в результате buy-back, приобретя у акционеров 9% бумаг. Позднее 2,4% акций из пакета были использованы в рамках опционов для менеджмента, еще 0,9% ушли на оплату сделки по покупке KazakhGold.

Ранее предполагалось, что в процессе обратного поглощения KazakhGold Jenington должна была получить 10% акций новой компании. Не исключалось, что этот пакет может быть продан либо для увеличения free-float, либо для финансирования проектов, например развития Наталкинского месторождения в Магаданской области.

Однако сейчас все расчеты придется пересмотреть, опираясь на реальную стоимость KazakhGold, отмечает Евгений Иванов. После достижения договоренностей с Асаубаевыми от KazakhGold осталась только оболочка без активов. В перспективе 509 млн долл., которые Асаубаевы заплатят за активы KazakhGold, останутся на счетах британской компании, это и будет формировать ее стоимость. Также премиальный листинг предполагает ряд обязательств, среди которых переход на ежеквартальную отчетность и изменение структуры совета директоров, в котором большинство (включая председателя совета) должно быть отдано независимым директорам. Напомним, что на днях гендиректором "Полюса" стал Михаил Прохоров, занимавший до этого пост председателя совета директоров. По словам г-на Иванова, еще не решено, есть ли необходимость в увеличении количества мест в совете.



ОАО "Уралкалий" и ОАО "Сильвинит" близки к слиянию, и о сделке, которую рынок ждет последние несколько месяцев, может быть объявлено до конца года. Причем, "Уралкалий", по данным западных СМИ, уже заручился согласием правительства на приобретение "Сильвинита". Объединенная компания будет контролировать 17% мирового производства калийных удобрений. Предстоящее слияние обсуждается с весны этого года, когда на рынке появилась первая информация о покупке контроля в "Уралкалии" у Дмитрия Рыболовлева группой инвесторов во главе с Сулейманом Керимовым. Сделка состоялась в июне: Д.Рыболовлев продал 53,2% акций "Уралкалия" С.Керимову, совладельцу "Полиметалла" и группы компаний ИСТ Александру Несису и бенефициару "Евроцемент Групп" Филарету Гальчеву. Самый крупный пакет (25% акций) получил С.Керимов, А.Несис стал владельцем 13,2% акций, а Ф.Гальчев - 15% акций. Одновременно С.Керимов купил у Д.Рыболовлева около 20% акций "Сильвинита", по неофициальным данным, за \$500 млн. Источники, знакомые с ситуацией, уже тогда говорили, что новые владельцы "Уралкалия" рассматривают его как стратегический актив и не исключают создание на его базе крупного холдинга. В августе было объявлено, что 20% и 24% акций "Сильвинита" соответственно приобрели структуры совладельца "Сибуглемета" Анатолия Скурова и зампреда комитета Госдумы по международным делам Зелимхана Муцоева. Новые акционеры "Сильвинита" считаются дружественными С.Керимову.

## ФОСАГРО

Компания "ФосАгро" приступила к основному этапу реализации инвестиционного проекта по вводу новых мощностей на подземных выработках Кировского рудника ОАО "Апатит" (Мурманская область). Ввод в эксплуатацию в 2014 году новых мощностей на горизонте +90 м Кировского рудника является одним из важнейших направлений комплексной программы "ФосАгро" по развитию рудно-сырьевой базы ОАО "Апатит".

Основной этап реализации проекта начался с пуска на Кировском руднике южного вентиляционного ствола (ЮВС-3), по которому в подземные выработки будет спускаться вся техника, необходимая для строительства, монтажа и дальнейшей эксплуатации комплекса дробления. Например, в следующем году предстоит сложная операция по доставке через ствол 100-тонного крана, отмечается в сообщении компании.

Южный вентиляционный ствол диаметром 6 м оборудован 60-тонным краном. Высота подъема по нему составляет 330 метров, а в перспективе возрастет до 550 метров. Кран, подобных которому в России больше нет, позволяет ускорить процесс подъема грузов и сделать его более эффективным.

Кран оснащен автоматизированными системами видеонаблюдения за поднимаемым грузом, компьютерной системой диагностики с регистрацией и архивацией параметров работы, системой шахтной стволовой сигнализации и связи. Встроенная дизель-генераторная установка позволяет поднимать горняков, производящих осмотр ствола с траверсы крана, или груз даже в случае отсутствия электроэнергии.

Объем инвестиций в строительство южного вентиляционного ствола превысит 250 млн руб., в том числе, более 100 млн руб. было направлено на приобретение 60-тонного крана. Ввод в строй южного вентиляционного ствола позволит перейти к основному этапу реализации проекта – строительству самого комплекса дробления, который планируется построить до 2013 года.

## Банковский сектор.

СБЕРБАНК

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$3.06

В конце недели Сбербанк продолжил коррекцию. Еще в четверг была пробита сильная поддержка на уровне 106,75 - нижняя граница узкого восходящего канала, в котором бумага двигалась с середины ноября. В пятницу на открытии прошло тестирование пробитого уровня снизу, после чего медведи с новыми силами принялись продавать Сбер. По ходу падения были пробиты минимумы четверга, а под закрытие не устоял и недельный минимум на 105,44.

Медвежья картина и на дневных графиках, где во второй раз быкам не удалось закрепиться выше ноябрьского годового максимума на 106,4. Первая неудачная попытка была предпринята еще 7 декабря, но уже на следующий день медведи утащили Сбер ниже ключевого уровня. Второй штурм сопротивления прошел в начале этой недели, но хватило покупателей только на три дня. Закрепиться выше не удалось, на недельных графиках появилась разворотная свеча «надгробие».

Драйва покупателям на текущих уровнях явно не хватает, от поддержек стоит ожидать отскока, но время играет против быков. На предстоящей неделе стоит ожидать углубления коррекции с первой целью на 200-часовой средней 103,9–104, а потенциально снижение может завести Сбер и ниже на поддержку 103 (ФИБО уровень 50% от последней волны роста).

**Цена по закрытию** 105,7  
**Изменение за неделю** +0,74%

Краткосрочный торговый план: Лонг от 103 с целью на 105.  
Стоп на 102,5.

СБЕРБАНК / ПЕРИОД: 1 ЧАСА



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

СБЕРБАНК

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$3.06

Чистая прибыль Сбербанка за 11 месяцев 2010 года по РСБУ составила 152,5 млрд руб. против 18,5 млрд руб. за 11 месяцев 2009 года. таким образом, прибыль выросла в 8,2 раза. Прибыль до уплаты налогов увеличилась в 7,8 раза - до 189,7 млрд руб. Активы банка за 11 месяцев возросли на 15,5% до 8 210 млрд руб. По итогам ноября объем активов увеличился на 246 млрд руб. Выросли все основные составляющие активов: кредитный портфель и частных, и корпоративных клиентов, вложения в ценные бумаги и средства в банках. Портфель ценных бумаг увеличился в ноябре на 43 млрд руб. до 1 857 млрд руб. Основные вложения были сделаны в облигации корпоративных эмитентов, что увеличило объем финансирования банком реального сектора экономики. Доля корпоративных облигаций в портфеле возросла до 19%, доля государственных ценных бумаг снизилась до 69%.



Банк ВТБ намерен приобрести мажоритарный пакет акций Банка Москвы не позднее первой половины 2011 года, сообщил президент-председатель правления ВТБ Андрей Костин в ходе интернет-конференции. "Мы не скрываем, что нам интересна покупка контрольного пакета или 100 процентов Банка Москвы. И рассчитываем, что не позднее первой половины следующего года сумеем это сделать", - сказал А.Костин "У нас сегодня имеется избыточный капитал, и мы хотим более эффективно его использовать. Поэтому будем как наращивать темпы роста кредитования, роста активов, так и приобретать банки, если они представляют для нас интерес. Мы очень селективно относимся к покупкам, тщательно выбираем из того, что имеется, достаточно интересные для этого объекты", - сообщил глава ВТБ. Говоря о цене покупки, он отметил, что "оценка затруднена в условиях, когда котируется незначительное количество акций". "Есть другие способы оценки - профессиональных оценщиков по итогам проведения анализа деятельности банка. Есть методы доплаты и недоплаты за контрольный пакет, за блокпакет. Процесс начался сейчас, со своей стороны, непрофессионально говорить, что мы четко знаем окончательную цену", - продолжил А.Костин. "Это не единственный индикатор. Безусловно, всегда выявлялись какие-то проблемы, надо смотреть на кредитный портфель, на непрофильные активы. Сейчас трудно об этом говорить, думаю, мы выйдем на правильную стоимость. 12 банков мы уже купили, опыт имеется", - заверил он. А.Костин полагает, что в покупке Банка Москвы может быть большая синергия: "У нас розничных офисов всего 70 по Москве, у Банка Москвы - 140, у Сбербанка - около 700. С точки зрения московского рынка это добавит нашей группе позиций на московском рынке и, наверное, на других региональных рынках".

## Электроэнергетика

ОАО "РусГидро" начало размещение допэмиссии 1,86 млрд акций по преимущественному праву. Срок действия преимущественного права выкупа дополнительных акций акционерами компании - 45 дней. Ранее "РусГидро" определило цену размещения допэмиссии - 1,61 руб. за бумагу. Таким образом, компания при полном размещении допэмиссии может привлечь 2 млрд 994,6 млн рублей. Предполагается, что государство в рамках преимущественного права выкупит бумаги гидрогенерирующей компании на сумму около 1,5 млрд рублей. Уставный капитал "РусГидро" составляет 288 млрд 695 млн 430 тыс. 802 рублей (состоит из обыкновенных акций номиналом 1 рубль). Таким образом, объем планируемой допэмиссии для восстановления Баксанской ГЭС составляет 0,644% уставного капитала "РусГидро".

ТГК-9 стала владельцем 100% акций Сбытового холдинга, созданного для консолидации долей КЭС в 6 энергосбытовых компаниях: Свердловэнергосбыте, Кировэнергосбыте, Оренбургэнергосбыте, Коми энергосбытовой компании и Удмуртской энергосбытовой компании, а также 31.7% голосов Пермэнергосбыта. Сумма сделки не раскрывается, она была совершена КЭС в рамках создания вертикально-интегрированного энергетического холдинга.

Одним из последующих этапов, как ранее заявляли менеджеры КЭС, может стать переход на единую акцию генерирующих и сбытовых компаний, а также IPO. ТГК-9 может получить более выгодные по сравнению с остальными энергокомпаниями коэффициенты обмена при объединении, поскольку у КЭС в ней максимальная доля. В то же время полная консолидация – вопрос 1-1.5 лет. Если бы консолидация прошла сейчас, то объединенная сбытовая компания КЭС имела бы капитализацию порядка \$300 млн, выручку – более \$4 млрд, отпуск электроэнергии – порядка 65 млрд кВт.ч. Эти цифры сопоставимы с Мосэнергосбытом – самой ликвидной и популярной бумагой сектора.

# Российская макроэкономика

**Золотовалютные резервы  
России увеличились**

Золотовалютные резервы (ЗВР) Российской Федерации в период 3 декабря – 10 декабря 2010 года увеличились на \$1,3 млрд.

## Мировая экономика

На фондовых рынках прошедшая неделя прошла в борьбе за уровни, а основное действие развернулось на рынках гособлигаций. Во вторник на заседании FOMC ФРС было принято решение не увеличивать объем выкупа казначейских облигаций и оставить программу QE2 в рамках \$600 млрд. Эта новость не вдохновила рынки, последнее время доходности американских трежерис быстро росли, потеряв корреляцию с фондовыми, валютными и сырьевыми рынками. Ситуацию накаляли слухи о новом крупном продавце на рынке американских гособлигаций. Возможно, это Китай начинает активно диверсифицировать свои валютные резервы (более \$2 трлн).

Спекулянты ожидали, что ФРС сгладит ситуацию и расширит выкуп. Но этого не произошло, что сразу отразилось на рынке госдолга – доходности выросли к максимумам (доходность UST10 достигла 3,49%). Если продавец действительно Китай, то осторожность ФРС понятна – одно дело поддерживать рынок госдолга и «управлять» доходностью трежерис, а другое - помогать выйти из бумаг крупнейшему кредитору.

Тем не менее, нашлись и другие пути. Резкий рост доходностей трежерис был остановлен благодаря решению американского рейтингового агентства Moody's поместить рейтинг Испании Aa1 на пересмотр с возможностью понижения. Риски вновь выросли, капитал начал резко уходить из европейских гособлигаций: доходности бумаг Испании ушли на максимумы, начали расти доходности португальских и ирландских бондов. Кроме того, ушли вверх доходности облигаций Германии и Великобритании. Соответственно повысился спрос на американские трежерис, доходности которых упали, ситуация была стабилизирована.

Следующая неделя уже предпраздничная. 24 декабря, канун Рождества, Сочельник - выходной на всех американских и основных европейских рынках. Последний драйвер для покупок на фондовых рынках - ожидание итоговой оценки ВВП США за III квартал 2010 года (будет опубликован 22 декабря). Ожидания позитивные, после роста розничных продаж в последние месяцы 2010 многие экономисты пересмотрели в сторону повышения прогнозы по итоговой оценке ВВП. При этом сам выход данных может подтолкнуть к фиксации и уходу в «мертвый боковик» на фоне предстоящих праздников. Таким образом, у покупателей остается только четыре дня на реализацию своих целей.



ПОНЕДЕЛЬНИК, 13 ДЕКАБРЯ

Франция - Счет текущих операций	Отрицательное сальдо по счету текущих операций Франции в октябре сократилось до 2,5 млрд евро. Предыдущее значение было -4,4 млрд евро.
---------------------------------	---

ВТОРНИК, 14 ДЕКАБРЯ

Япония - Промышленное производство	Объем промышленного производства в Японии в октябре сократился на 2%, тогда как аналитики не ожидали изменений пересмотра показателя. Предыдущее значение было -1,8%.
Еврозона - Промышленное производство	Объем промышленного производства в Еврозоне в октябре вырос на 0,7%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 1,3%. Предыдущее значение было -0,9%.
США - Индекс цен производителей	Индекс цен производителей в США в ноябре вырос на 0,8%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 0,7%. Предыдущее значение было 0,4%.
США - Розничные продажи	Объем розничных продаж в США в ноябре вырос на 0,8%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 0,6%. Предыдущее значение было 1,2%.
США - Запасы на оптовых складах	Запасы на оптовых складах в США в октябре выросли на 0,7%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 1%. Предыдущее значение было 0,9%.

СРЕДА, 15 ДЕКАБРЯ

Япония - Индекс настроений крупнейших производителей Tankan	Индекс настроений крупнейших производителей Японии Tankan в IV квартале снизился до 5 пунктов, тогда как аналитики ожидали снижения показателя до 3 пунктов. Предыдущее значение было 8 пунктов.
США - Индекс потребительских цен	Индекс потребительских цен в США в ноябре вырос на 0,1%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 0,2%. Предыдущее значение было 0,2%.
США - Промышленное производство	Объем промышленного производства в США в ноябре вырос на 0,4%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 0,3%. Предыдущее значение было 0%.
США - Емкость использования производственных мощностей	Показатель загрузки производственных мощностей в ноябре увеличился до 75,2%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя до 75%. Предыдущее значение было 74,8%.
США - Запасы нефти за неделю	Запасы нефти за неделю в США сократились на 9,854 млн барр., в то время как аналитики прогнозировали снижение показателя на 2,5 млн барр. Предыдущее значение было -3,819 млн барр.

ЧЕТВЕРГ, 16 ДЕКАБРЯ

Еврозона - Индекс деловой активности в промышленности	Индекс деловой активности в промышленности в декабре вырос до 56,8 пунктов, в то время как аналитики прогнозировали снижение показателя до 55,2 пунктов. Предыдущее значение было 55,3 пункта.
Еврозона - Индекс деловой активности в сфере услуг	Индекс деловой активности в сфере услуг в декабре снизился до 53,7 пунктов, в то время как аналитики прогнозировали снижение показателя до 55,3 пунктов. Предыдущее значение было 55,4 пункта.
Еврозона - Индекс потребительских цен	Индекс потребительских цен в ноябре в Еврозоне увеличился на 0,1%, что полностью совпало с прогнозами аналитиков. Предыдущее значение было 0,4%.
США - Первичные обращения за пособиями по безработице	Число заявок на пособие по безработице за неделю в США составило 420 тыс., что полностью совпало с прогнозами аналитиков. Предыдущее значение было 421 тыс.
США - Индекс деловой активности ФРБ Филадельфии	Индекс деловой активности ФРБ Филадельфии в декабре вырос до 24,3 пунктов, в то время как аналитики прогнозировали снижение показателя до 16 пунктов. Предыдущее значение было 22,5 пункта.
США - Число новых строительных домов	Объем продаж новостроек в США в ноябре составил 555 тыс., в то время как аналитики прогнозировали 550 тыс. Предыдущее значение было 519 тыс.

ПЯТНИЦА, 17 ДЕКАБРЯ

Великобритания - Индекс потребительского доверия	Индекс потребительского доверия в Великобритании в ноябре снизился до 45 пунктов. Предыдущее значение было 52 пункта.
Германия - Индекс делового оптимизма от IFO	Индекс делового оптимизма от IFO в декабре вырос до 109,9 пунктов, тогда как аналитики ожидали снижения показателя до 109,1 пунктов. Предыдущее значение было 109,3 пунктов.
США - Индекс опережающих индикаторов	Индекс опережающих индикаторов в США в ноябре вырос на 1,1%, тогда как аналитики прогнозировали увеличение показателя на 1,2%. Предыдущее значение было 0,3%.



# Календарь выхода экономических индикаторов на предстоящую неделю (20 декабря - 24 декабря 2010)

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

понедельник, 20 декабря

10:00	Германия	Индекс цен производителей	ноябрь	0,3%	0,4%
18:00	Еврозона	Индекс потребительского доверия	декабрь	N/A	-9,4

вторник, 21 декабря

3:00	Япония	Ключевая ставка Банка Японии	декабрь	0,1%	0,1%
10:00	Германия	Индекс потребительского доверия GfK	январь	5,8	5,5
15:45	США	Недельный индекс сопоставимых продаж розничных сетей	декабрь	N/A	0,8%

среда, 22 декабря

2:50	Япония	Торговый баланс, млрд йен	ноябрь	N/A	821,9
16:30	США	ВВП, третья оценка	III квартал 2010 года	2,6%	2,5%
16:30	США	Дефлятор ВВП	III квартал 2010 года	2,3%	2,3%
18:00	США	Продажи на вторичном рынке жилья	ноябрь	4,68	4,43
18:30	США	Запасы нефти за неделю, млн барр	за неделю до 18 декабря	N/A	-3,85

четверг, 23 декабря

16:30	США	Личные доходы	ноябрь	0,2%	0,5%
16:30	США	Личные расходы	ноябрь	0,4%	0,4%
16:30	США	Заказы на товары длительного пользования	ноябрь	-0,8%	-3,3%
16:30	США	Первичные обращения за пособиями по безработице	за неделю до 18 декабря	N/A	420000
17:55	США	Индекс потребительского доверия Мичиганского Университета	декабрь	73,7	74,2
18:00	США	Продажи новых домов	ноябрь	305000	283000

пятница, 24 декабря

0:00	Южная Корея	Индекс потребительского доверия	декабрь	N/A	110
------	-------------	---------------------------------	---------	-----	-----



# Вопрос эксперту

## НА КАКИХ УРОВНЯХ И НА КАКОЙ СРОК РЕКОМЕНДУЕТЕ ВХОДИТЬ В "НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ"?

Мы считаем, что акции Норникеля сейчас слишком перекуплены и отражают цену на никель на уровне \$30 тыс за тонну, против \$24.5 на закрытии вчера. Мы не рекомендуем входить в бумаги компании, при текущих котировках, они могут быть интересны лишь, при снижении до \$170-175 за акцию. Наиболее интересными инвестициями в цветной металлургии, по нашему мнению, являются акции Южуралникеля (справедливая оценка \$388 за акцию) и Челябинского цинкового завода (оценка на уровне 202 руб. за акцию).

**Олег Петропавловский, аналитик ФГ БКС**

## Я КУПИЛ АКЦИИ АЭРОФЛОТА ПО 85. БУДЕТ ЛИ РОСТ В АКЦИЯХ АЭРОФЛОТА И КАК ДОЛГО ЖДАТЬ?

Снижение в акциях Аэрофлота связано с продажей 4% пакета акций компании банком НРБ, о котором было объявлено на прошлой неделе. Пакет акций компании был реализован с существенным дисконтом к рынку. Риски снижения в Аэрофлоте остаются, поскольку у НРБ остается еще 15,5% акций в компании. Ценовой уровень 86,67 - достаточно высокий. Максимальная цена этого года 84,50. Фундаментально нам акция нравится. Потенциал роста до 100 руб за акцию сохраняется.

**Владислав Метнев, аналитик ФГ БКС**

## СТОИТ ЛИ ДЕРЖАТЬ АКЦИИ ХОЛДИНГ МРСК, КУПЛЕННЫЕ ПО 4,40? ЕСТЬ ЕЩЁ ПОТЕНЦИАЛ РОСТА ДО КОНЦА ГОДА ИЛИ СТОИТ ФИКСИРОВАТЬ? АНАЛОГИЧНО АКЦИИ МРСК ЦП, КУПЛЕННЫЕ ЗА 0,21?

Мы полагаем, что имеет смысл дождаться окончательного утверждения параметров RAB для всех МРСК и тогда фиксировать позиции по обеим бумагам. Ориентировочные сроки принятия соответствующих нормативных актов – как раз конец 2010 года.

**Ирина Филатова, 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.

