

# СУББОТНИЙ ВЫПУСК

11 /04 – 15 /04  
НЕДЕЛЯ №15/2011

## В центре внимания

Неделя прошла в коррекции. Американские индексы откатились от годовых максимумов, индекс широкого рынка SP500 достиг поддержки на 50-дневной средней на 1315, и хотя проколол этот уровень в моменте (достиг 1300), в целом снижение было остановлено и сформирована база для локального роста. Но реализовать отскок от поддержки и возврат к годовым максимумам так и не получилось. Не столько сильны были медвежьи темы, сколько давило разочарование от стартовавшего сезона квартальных отчетов в США. → 14 стр.

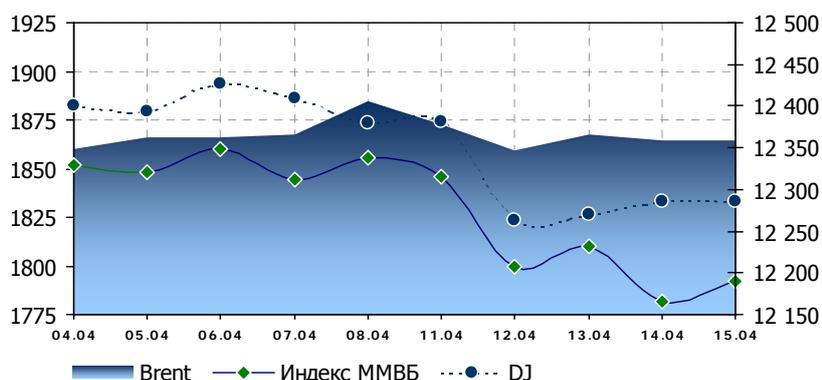
### РОССИЙСКИЙ РЫНОК

На неделе российский рынок ушел в полновесную коррекцию. «Привычная сила» российского рынка - избыточная ликвидность уже не спасла от полномасштабного отката. Сначала медведи продавали на фоне коррекции на сырьевых рынках. Индекс ММВБ откатился к 200-часовой средней на уровне 1800, и закрыл гэп на 1788. → 3 стр.

### НЕФТЯНОЙ РЫНОК

Нефтяной рынок на этой неделе после уверенного ралли в конце марта – начала апреля существенно скорректировался. В моменте падение составляло около 5%. Технически рынок был перегрет и перекуплен, коррекция назревала. → 4 стр.

### ИНДЕКСЫ ММВБ И DJ, НЕФТЬ (BRENT)



### ТОРГОВАЯ РЕКОМЕНДАЦИЯ

НорНикель после обновления исторических максимумов постепенно сползает вниз. → 8 стр.

### ВОПРОС АНАЛИТИКУ

Стоит ли входить в бумаги "Интер РАО" на сегодняшних уровнях, с горизонтом до сентября? → 17 стр.



На неделе стартовал сезон квартальных отчетов. По традиции первым отчитался алюминиевый гигант Alcoa. Результаты компании разочаровали спекулянтов, ралли на отчетах не началось.

### В НОМЕРЕ

Итоги недели	2
Взгляд на рынок	3
Рынок нефти	5
Торговые рекомендации и новости эмитентов	6
Российская макроэкономика	14
Мировая экономика	14
Календарь основных событий	16
Вопросы аналитикам	17
Карьера в БКС	18

**РЕКОМЕНДУЕМ**  
зарабатывать  
на фондовом рынке

Новые стратегии –  
Новые улучшенные портфели

БКС-ЭКСПЕРТ

# Итоги недели

## РОСНЕФТЬ

BP договорилась с ОАО "НК "Роснефть" о переносе крайнего срока закрытия сделки по обмену акциями на 16 мая 2011 года. Таким образом, срок обмена акциями не истек 14 апреля 2011 года → 7 стр.

## РАСПАДСКАЯ

ОАО "Распадская" в 2010 году получило \$230 млн приходящейся на долю основных акционеров чистой прибыли по МСФО. В целом чистая прибыль за год составила \$244 млн, скорректированная чистая прибыль составила \$139 млн → 8 стр.

## СБЕРБАНК

Сбербанк завершил первый квартал 2011 года двукратным ростом прибыли: первые три месяца принесли ему 83,9 миллиарда рублей на фоне сокращения провизий под обесценение активов и их роспуска → 11 стр.

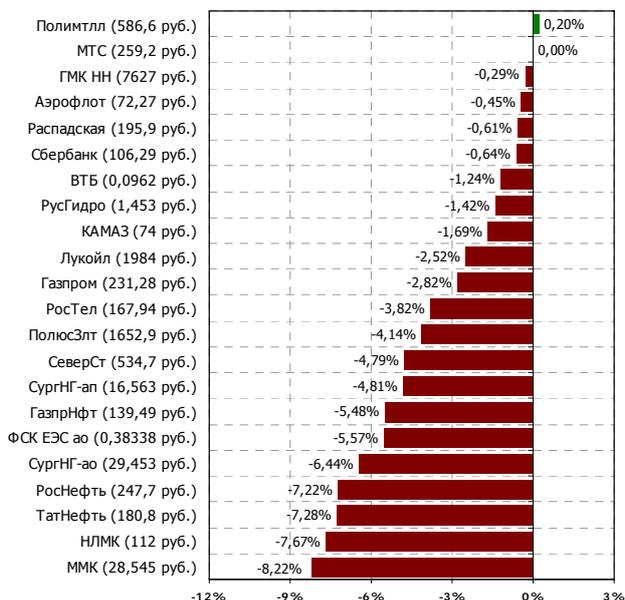
## ФСК ЕЭС

Власти РФ согласовали новые ставки долгосрочного тарифа для Федеральной сетевой компании, снизив темпы роста на текущий год на 6,5 процентных пункта в связи с планом правительства по сдерживанию цен на электроэнергию в предвыборном 2011 году → 12 стр.

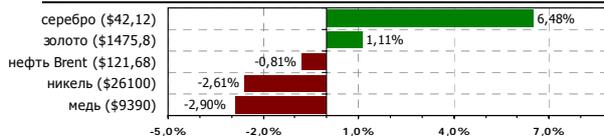
## ВЕРОФАРМ

Верофарм увеличил выручку в 2010 году на 23 процента до 5,4 миллиарда рублей и сократил долг более чем вдвое. Основную часть выручки - 3,8 миллиарда рублей - компании обеспечили продажи рецептурных препаратов, выросшие за прошлый год на 25 процентов → 13 стр.

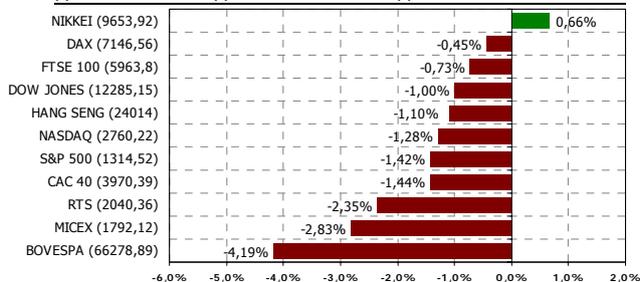
## ДИНАМИКА ЗА НЕДЕЛЮ: ЛИКВИДНЫЕ АКЦИИ (ММВБ)



## ДИНАМИКА ЗА НЕДЕЛЮ: СЫРЬЕ



## ДИНАМИКА ЗА НЕДЕЛЮ: МИРОВЫЕ ИНДЕКСЫ



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



# Взгляд на российский рынок

На неделе российский рынок ушел в полновесную коррекцию. «Привычная сила» российского рынка - избыточная ликвидность уже не спасла от полномасштабного отката. Сначала медведи продавали на фоне коррекции на сырьевых рынка. Индекс ММВБ откатился к 200-часовой средней на уровне 1800, и закрыл гэп на 1788.

Затем нефть отошла на второй план, баррель Brent отскочил от уровня \$120 и начал консолидироваться вокруг \$122. Но распоясавшихся медведей это не остановило, продавцы переключились на другие новости, благо негатива было достаточно. В Китае в марте инфляция ускорилась до 5,4%. Резко выросли доходности греческих и португальских гособлигаций. Еще одним поводом продать стали слабые макроэкономические данные из США, где неожиданно увеличились недельные обращения за пособиями по безработице.

На таком фоне американские рынки открылись вниз, что еще больше раззадорило продавцов. Индекс ММВБ окончательно ушел ниже 200-часовой средней, пробил минимум прошлого дня (1786) и отскочил только от поддержки на 1770.

## ИНДЕКС ММВБ

При явном преимуществе продавцов проходили торги текущей недели на российском рынке акций, в частности индекс ММВБ от максимумов свалился более чем на 5%, теряя порядка 100 пунктов на минимумах четверга. Поводов для активных действий у медведей было предостаточно, и они не преминули ими воспользоваться. Из ключевых факторов можно выделить коррекцию в ценах на нефть, слабую американскую статистику и скомканный старт сезона квартальных отчетностей в США. Говоря о статистике, прежде всего речь идет о розничных продажах (факт. 0,4%, прогноз 0,5%) и первичных обращениях за пособиями по безработице (факт. 412 тыс., прогноз 380 тыс.). В плане финансовых результатов хуже ожиданий отчитались Google и Bank of America (факт. \$0,18, прогноз \$0,27). В то же время рекордную прибыль показал JPMorgan, однако инвесторы быстро разобрались в приведенных цифрах и под новости об активизации SEC (в плане проводимых им проверок компаний Wall-Street, связанных с финансовыми инструментами на основе ипотечных кредитов) распродали акции банков.

В техническом плане индекс ММВБ достиг своей 50-дневной скользящей средней, после отскока от которой консолидируется вблизи отметки 1790. Бесспорно, в перспективе еще есть куда падать, до нижней границы среднесрочного восходящего канала пока достаточно далеко. Но к текущему моменту трендовая линия краткосрочного down-тренда уже пробита, при этом на часовом таймфрейме по MACD и RSI наблюдается бычья дивергенция, что дает быкам надежды на частичное возвращение утраченных позиций.

## Технический взгляд

ИНДЕКС ММВБ / ПЕРИОД: 1 ЧАС



**Цена по закрытию** 1792,12

**Изменение за неделю** -2,83%

Ближайшие уровни поддержки 1730 / 1765 / 1788

Ближайшие уровни сопротивления 1810 / 1820 / 1840



# Рынок нефти

Нефтяной рынок на этой неделе после уверенного ралли в конце марта – начала апреля существенно скорректировался. В моменте падение составляло около 5%. Технически рынок был перегрет и перекуплен, коррекция назревала. Только с начала апреля рост в моменте был на 8%. Тем не менее, даже после такого снижения с начала года рост нефтяного рынка по Brent составляет более 25%, по марке WTI - около 15%.

Поводом для продаж стали сообщения о том, что Каддафи согласился с предложениями представителей Африканского союза по урегулированию ситуации в стране. Правительство страны согласилось с планом, предложенным Африканским союзом, предусматривающим прекращение огня, обеспечение доставки гуманитарной помощи и начало диалога между конфликтующими сторонами. После этого немного ослабли опасения на счет перебоев с поставками нефти из Ливии.

В то же время, бурный рост нефтяного рынка в последнее время начал усиливать беспокойство, что из-за высоких цен может пострадать мировое потребление. Международное энергетическое агентство также сообщило, что высокие цены на нефть вредят спросу. Розничные цены на бензин в США подобрались к психологически важному уровню в \$4 за галлон. Согласно данным Американской автомобильной ассоциации, средняя цена на бензин стандартного качества составляет сейчас \$3,81 за галлон.

Способствовал росту рынка «черного золота» на неделе и еженедельный отчет Министерства энергетики США, который показал существенное падение запасов нефтепродуктов. Запасы бензина уменьшились на 7 млн баррелей, что стало самым значительным недельным снижением в процентном выражении с сентября 2008 года.

## НЕФТЬ

В итоге, марка Brent, отработав сопротивление почти трехмесячного восходящего тренда в районе \$127, существенно скорректировалась к ближайшей значимой поддержке на \$120-121. От этого уровня прошел локальный отскок вверх, который имеет все шансы на продолжение.

## Технический взгляд

BRENT / ПЕРИОД: ДНЕВНОЙ



# Торговые рекомендации и новости эмитентов

## Нефтегазовый сектор.

ГАЗПРОМ

Газпром на этой неделе выбился в лидеры падения. Довольно долгое время бумага смотрелась сильно. И теперь после ралли в конце марта – начале апреля на коррекции его также активно продавали. В бумаге большое количество открытых шортов. Спекулянты активно всю неделю играли на понижение, пытаясь продавливать Газпром.

В итоге цена откатилась к двухмесячному восходящему тренду в район 237, откуда спекулянты принялись играть в отскок. Бумага была явно перепродана. Потенциал этой технической коррекции к уровням 235-237. Для этого есть все предпосылки. Приток иностранного капитала остается на хорошем уровне, хотя и снизился по сравнению с предыдущим значением. За прошлую неделю он составил \$262 млн. В то же время шортисты могут продавать Газпром еще ниже к незакрытому гэпу с конца марта в районе 224.

**Цена по закрытию** **231,28**

**Изменение за неделю** **-2,82%**

Спекулятивный: Покупка от 228 с целью 235 и стопом на 226.

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$9.37

ГАЗПРОМ / ПЕРИОД: 1 ЧАС



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



Лукойл резко откатился, всего несколько рублей не хватило бумаге до годового максимума. Откат перешел в полноценную коррекцию. За неделю бумага потеряла 2,52%, гэпом был пробит локальный восходящий тренд и 50-часовая средняя на 2025. Уже два незакрытых гэпа были оставлены медведями (2070 и 2025), но быки на неделе малоактивны, покупки прошли только от уровня на 1940.

Лукойл начинает формировать базу для отскока. Если будет преодолен уровень на 1980 следующая цель на 1994, а выше остается первый незакрытый гэп на 2025.

**Цена по закрытию** 1984

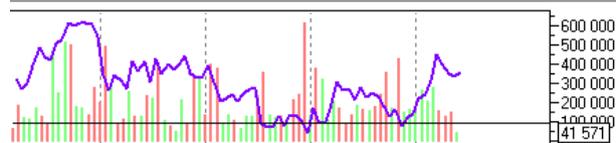
**Изменение за неделю** -2,52%

Спекулятивный. Покупки при пробое 1980 с целью на 1994 и потенциалом до 2025. Стоп на 1965.

#### ЛУКОЙЛ ПЕРИОД: 1 ЧАС



— ЛУКОЙЛ [Цена] — 200 Moving Average



— ЛУКОЙЛ [Объем] — ЛУКОЙЛ [RSI]

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

BP договорилась с ОАО "НК "Роснефть" о переносе крайнего срока закрытия сделки по обмену акциями на 16 мая 2011 года. Таким образом, срок обмена акциями не истек 14 апреля 2011 года. О соглашении об обмене акциями между BP и "Роснефтью" и связанных с ним планах совместной работы в Арктике было объявлено 14 января 2011 года. Обеспечительные меры, налагающие временный запрет на реализацию этих соглашений, остаются в силе. BP намерена продолжить арбитражный процесс, чтобы получить окончательное определение по всем остающимся вопросам, включая сохранение или отмену обеспечительных мер. BP подтвердила, что ТНК-BP остается ключевым активом компании в России.

BP приобрела 1,3% акций "Роснефти", приняв участие в первичном размещении акций российской компании в 2006 году. На протяжении свыше десяти лет BP и "Роснефть" совместно ведут разведку на шельфе острова Сахалин, а также проводят исследования в Арктике. BP и "Роснефть" в январе объявили о создании глобального стратегического альянса, основанного на взаимном владении акциями и партнерстве на шельфе Арктики. При этом сообщалось, что "Роснефть" получит 5% обыкновенных голосующих акций BP в обмен на почти 9,5% своих акций, сумма этой сделки оценивается почти в \$7,8 млрд.

Практически сразу консорциум "Альфа-Аксес-Ренова" (ААР), владеющий совместно с BP ТНК-BP, заявил, что своими планами с "Роснефтью" BP нарушает соглашение акционеров ТНК-BP. ААР обратился в суд с просьбой разобраться в ситуации. Стокгольмский арбитражный трибунал в конце марта вынес решение, согласно которому британской BP запрещено осуществлять сделку с "Роснефтью", включающую стратегическое партнерство в Арктике и обмен акциями. Также суд Стокгольма 4 апреля начал слушания, на которых рассматривался вопрос британской BP о возможности проведения обмена акциями с "Роснефтью" отдельно от других договоренностей, то есть без учета партнерства двух компаний в Арктике. Для урегулирования ситуации компания BP предложила консорциуму ААР выкупить его долю в ТНК-BP, однако переговоры потерпели крушение потому, что российская сторона запросила "нереалистичную" сумму за выкуп своей доли.

Кроме того, пост председателя совета директоров "Роснефти" покинул Игорь Сечин. В результате прошедшего голосования исполнение обязанностей председателя совета директоров временно возложено на А.Некипелова. В то же время, Владимир Миловидов, ранее возглавлявший Федеральную службу по финансовым рынкам (ФСФР) Российской Федерации, назначен вице-президентом ОАО "НК "Роснефть", отвечающим за инновационное развитие и внедрение новых технологий в бизнес-процессы компании. Также стоит упомянуть, что совет директоров Роснефти принял решение о выплате дивидендов в размере 2.76 руб. на акцию. Собрание акционеров состоится 10 июня 2011 года, а список акционеров будет составлен на 21 апреля 2011 года.

Башнефть и ЛУКОЙЛ пришли к соглашению по разработке месторождений им. Требса и Титова и использованию инфраструктуры ЛУКОЙЛа. Для разработки месторождений будет создана компания, в которую Башнефть внесет лицензию на месторождения, а ЛУКОЙЛ деньгами выкупит 25-процентную долю. Сумма сделки не называется. Башнефть потратила на приобретение лицензии 18.5 млрд руб. Таким образом, сумма сделки как минимум составит 4.6 млрд руб. Не исключено, что Башнефть может продать долю ЛУКОЙЛу на 20-30% выше стоимости лицензии, конечно, многое зависит от соглашения между компаниями по дальнейшему финансированию проекта и от того, будет ли ЛУКОЙЛ вносить какие-либо активы в СП. Соглашение с ЛУКОЙЛом решает основные проблемы по транспортировке добытой нефти на экспорт и до перерабатывающих мощностей. Помимо прочего нефть с месторождений может быть поставлена на Ухтинский НПЗ ЛУКОЙЛа. Но, скорее всего, потребуются его модернизация, так как мощности загружены практически на 90%. Лицензионное соглашение предусматривает обязательную переработку 42% добытой нефти.

"Газпром нефть" подписала соглашение о снижении процентной ставки по кредиту на \$1,5 млрд, привлеченному компанией в 2010 году. Процентная ставка была снижена с LIBOR + 2,1% до LIBOR + 1,6% годовых. Соглашение о предоставлении пятилетнего обеспеченного кредита в размере до \$1,5 млрд в пользу "Газпром нефти" было заключено 30 июля 2010 года. В качестве первоначальных ведущих организаторов и букраннеров выступили The Bank of Tokyo- Mitsubishi UFJ, Natixis SA и Societe Generale. "Эффективное управление финансовыми ресурсами и оптимизация долгового портфеля - важные задачи, которые стоят перед компанией. По итогам 2010 года доля краткосрочных кредитов в общем портфеле "Газпром нефти" снизилась с 34% до 25,5%, средневзвешенная процентная ставка по долговому портфелю снизилась с 5,11% до 3,96%, а средневзвешенный срок по кредитам увеличился с 1,74 до 2,1 года. Мы продолжим работу по дальнейшей оптимизации долговой нагрузки, ориентируясь на снижение ставок по кредитам и увеличение срока привлечения средств", - отметил первый заместитель генерального директора "Газпром нефти", финансовый директор Вадим Яковлев.



# Металлургия.

ГМК НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$217.00

НорНикель в начале недели откатился в район 7500 к среднесрочной поддержке с начала марта. Уже оттуда бумага начала пытаться организовать коррекционный отскок. В результате, ГМК сформировал месячный восходящий канал, вдоль которого продвигается вверх.

От поддержки на 7600 можно опять же пробовать играть в лонг с целью движения на 7800. При пробитии этого уровня открывать шорт с ближайшей целью на 7500.

**Цена по закрытию** **7627**

**Изменение за неделю** **-0,29%**

Спекулятивный. Покупка от 7600 с целью 7750-7800 и стопом на 7550.

## НОРНИКЕЛЬ / ПЕРИОД: 2 ЧАСА



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

РАСПАДСКАЯ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$10.69

ОАО "Распадская" в 2010 году получило \$230 млн приходящейся на долю основных акционеров чистой прибыли по МСФО. Годом ранее данный показатель составлял \$90 млн. В целом чистая прибыль за год составила \$244 млн, скорректированная чистая прибыль (за вычетом \$105 млн переоценки приобретенной в апреле 2010 года шахты ЗАО "Коксовая") составила \$139 млн, прибыль в пересчете на акцию составила 31,35 цента против 14,93 цента.

Рентабельность по чистой прибыли составила 35%, по скорректированной чистой прибыли - 20%. Выручка за прошлый год составила \$705,6 млн (в том числе от реализации продукции - \$686 млн) против \$497 млн годом ранее, увеличившись на 42%. Показатель EBITDA за 2010 год равен \$338 млн против \$255 млн, рентабельность по EBITDA - 48% против 51% годом ранее. Председатель совета директоров ОАО "Распадская" Александр Вагин отметил, что "совет директоров рекомендовал общему собранию акционеров компании не выплачивать дивиденды за 2010 год". Дата проведения годового общего собрания акционеров - 7 июня 2011 года.

МЕЧЕЛ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$37.44

По итогам 2010 года консолидированная чистая прибыль группы "Мечел" по US GAAP составила \$657,2 млн, что в 8,9 раза, или на 791,2%, превышает аналогичный показатель 2009 года (\$73,7 млн). Годовая консолидированная выручка выросла на 69,4% и составила \$9,7 млрд против \$5,8 млрд в 2009 году. Операционная прибыль увеличилась на 523,7%, или в 6,2 раза, и составила \$1,5 млрд против \$245,6 млн в 2009 году. В 2010 году операционная прибыль составила 15,72% от чистой выручки по сравнению с 4,27% от чистой выручки за 2009 год. Консолидированный скорректированный показатель EBITDA за 2010 год увеличился на 193,6%, или в 2,9 раза, - до \$2,0 млрд по сравнению с \$686,6 млн за 2009 год. Скорректированный показатель маржа EBITDA составил в 2010 году 20,68% против 11,93% в 2009 году. За 2010 год капитальные затраты в основные средства и приобретение минеральных лицензий составили \$990,1 млн, из которых \$621,9 млн пришлось на горнодобывающий сегмент, \$315,2 млн - на металлургический, \$41,7 млн - на ферросплавный и \$11,2 млн - на энергетический сегмент. На 31 декабря 2010 года общий долг "Мечела" составил \$7,3 млрд. Денежные средства и их эквиваленты на конец 2010 года составили \$340,8 млн, а чистый долг - \$7,0 млрд (чистый долг определяется как общий долг компании за вычетом денежных средств и их эквивалентов).



ПО сообщениям СМИ совет директоров KazakhGold (65% акций принадлежит "Полюс Золоту") одобрил подписание двух договоров с AltynGroup семьи Асаубаевых. По первому договору KazakhGold соглашается продать Асаубаевым свои добывающие активы, в рамках второго стороны отзывают взаимные претензии.

Основными условиями сделки являются получение KazakhGold всех разрешений от казахских властей на обратное поглощение компании "Полюсом" (они были отозваны прошлым летом) и прекращение уголовных дел в отношении топ-менеджеров российской компании. Кроме того, AltynGroup обязана открыть в пользу KazakhGold безотзывный резервный аккредитив на \$100 млн. Эти условия должны быть исполнены до 14 мая. Только после этого "Полюс" отзовет из лондонского суда исковое заявление к Асаубаевым на \$430 млн.

Затем Асаубаевы на четыре месяца получают право эксклюзивности на приобретение контрольных пакетов во всех операционных компаниях KazakhGold. Все сделки должны быть завершены в этот период. Их общая сумма составит \$260 млн.

Изначально стороны договорились подписать эксклюзивное соглашение 14 марта, но сроки дважды сдвигались: Асаубаевы не смогли найти необходимую сумму денег для внесения первого транша — 65% от суммы сделки. С того дня активы KazakhGold были выставлены на открытую продажу, но переговоры с Асаубаевыми продолжались. В итоге цена сделки не изменилась, поменялась лишь ее структура — сроки и пропорции траншей.



# Банковский сектор.

СБЕРБАНК

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$4.00

Текущая неделя для бумаг Сбербанка, равно как и для всего российского рынка, ознаменовалась 5%-ой коррекцией, прошедшей от достигнутых в понедельник максимумов. Так, котировки акций российского кредитора уже во вторник покинули боковик, в котором держались порядка 3 недель и вышли на реализацию «двойной вершины», с пробоем его нижней границы. Одним из поводов к подобному повороту событий стал отчет JPMorgan, который показал весьма слабые данные по выручке. Прибыль банка составила 28 центов на акцию при прогнозе в 27 центов, но эти цифры, прежде всего, результат сокращения выделения средств на покрытие убытков от безнадежных кредитов. Тем не менее, до целей вышеупомянутой формации медведи не дотянули, споткнувшись на поддержке 103,5.

Сегодня цены поддерживает факт того, что пятница является днем закрытия реестра по бумаге. К слову сказать, накануне было опубликовано заявление Германа Грефа о планах увеличения дивидендов и доведения в течение нескольких лет выплат акционерам до 20-25% чистой прибыли.

В техническом плане на данный момент имеем картину весьма неопределенную. На дневном таймфрейме ключевые осцилляторы дрейфуют в районе своих срединных значений. О какой-либо более-менее четкой вырисовывающейся формации можно говорить разве что на недельном графике, где есть шанс выйти на реализацию «двойной вершины», но это в среднесрочной перспективе. На часовом таймфрейме очевидно фиаско сформированного «вымпела» и пока остается ориентироваться на краткосрочный down-тренд.

**Цена по закрытию** 106,29

**Изменение за неделю** -0,64%

Краткосрочный: шорт после пробоя 105,4 с целью на 102,5-103 стоп на 106

СБЕРБАНК / ПЕРИОД: 1 ЧАС



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



Сбербанк завершил первый квартал 2011 года двукратным ростом прибыли: первые три месяца принесли ему 83,9 миллиарда рублей на фоне сокращения провизий под обесценение активов и их роспуска.

В январе-марте 2010 года банк получил чистую прибыль в размере 43,2 миллиарда рублей. Расходы на создание резервов под обесценение активов в январе-марте 2011 года сократились в 14 раз до 3,9 миллиарда рублей с 55 миллиардов рублей в январе-марте 2010 года. Банк распустил резервы на 4 миллиарда рублей, их накопленный объем снизился до 662,7 миллиарда рублей. Расходы банка, связанные с продажей кредитных прав-требований, сократились до 4,3 миллиарда рублей с 46,9 миллиарда рублей за тот же период прошлого года. Уровень просроченной задолженности снизился в марте незначительно - до 4,83 процента с 4,97 процента месяцем ранее.

Сбербанк завершил 2010 год с рекордной прибылью в 174 миллиарда рублей и ждет, что в этом году заработает 230-250 миллиардов рублей. Директор департамента финансов Сбербанка Александр Морозов сообщил, что не стал бы экстраполировать двукратные темпы прироста на весь год.

Чистый процентный доход банка по сравнению с первым кварталом прошлого года сократился на 3,4 процента из-за снижения доходов от кредитования юридических лиц на 18 процентов. Рост кредитного корпоративного портфеля в первом квартале на 600 миллиардов рублей не компенсирует падение процентных ставок, отмечает банк.

Положительное влияние на чистый процентный доход банка оказал рост доходов от кредитования физических лиц на 17,5 процента, в основном, за счет увеличения портфеля. Операционные расходы Сбербанка в первом квартале увеличились на 25,7 процента из-за издержек на персонал. Кредитный портфель компаниям в марте вырос на 0,4 процента, частным лицам - на 1,6 процента. Вложения Сбербанка в ценные бумаги в марте сократились на 16 миллиардов рублей за счет продажи облигаций Банка России - до 1,75 триллиона рублей. Доля государственных ценных бумаг в портфеле снизилась до 64 процентов, доля корпоративных облигаций возросла до 23 процентов.

Комитет наблюдательного совета по стратегии и корпоративному управлению ВТБ рассмотрел вопросы по размеру и порядку выплаты дивидендов по итогам 2010-2013 годов. По итогам заседания комитет принял решение рекомендовать наблюдательному совету считать целесообразной выплату дивидендов по итогам 2010, 2011, 2012 и 2013 годов в размере, как правило, эквивалентном не менее 10% и не более 20% чистой прибыли каждого года по отчетности группы ВТБ, составленной согласно Международными стандартами финансовой отчетности.

Окончательные рекомендации наблюдательного совета ОАО Банк ВТБ годовому общему собранию по размеру и порядку выплаты дивидендов по итогам 2010 года будут сформулированы в конце апреля. В соответствии с действующей дивидендной политикой, ВТБ направляет на выплату дивидендов более 10% чистой прибыли по РСБУ. Банк направил на дивиденды за 2009 год 25,544% чистой прибыли (6,067 млрд рублей), за 2008 год - 11,18% (3,006 млрд рублей).

Также банк сообщил, что его чистая прибыль по РСБУ в первом квартале 2011 года составила 12,777 млрд рублей. В первом квартале прошлого года банк получил 13,827 млрд рублей чистой прибыли по РСБУ. Таким образом, чистая прибыль банка сократилась на 7,6%. Чистая прибыль банка в январе-феврале этого года составила 12,403 млрд рублей. Соответственно, чистая прибыль ВТБ за март равнялась лишь 374 млн рублей.



# Электроэнергетика

ФСК ЕЭС

Target Price на основании данных фундаментального анализа: \$0.0170

Власти РФ согласовали новые ставки долгосрочного тарифа для Федеральной сетевой компании, снизив темпы роста на текущий год на 6,5 процентных пункта в связи с планом правительства по сдерживанию цен на электроэнергию в предвыборном 2011 году.

Согласно решению Федеральной службы по тарифам, услуги сетевой компании в текущем году подорожают на 26,4 процента вместо утвержденных раньше 32,9 процента. Новая ставка начнет действовать с 1 апреля.

С начала прошлого года ФСК перешла на новую систему тарифного регулирования, основанную на возврате вложенного капитала (RAV). Сначала власти установили для нее трехлетний период тарифа, затем он был продлен до 5 лет. Озабочившееся высокими ценами на электроэнергию правительство РФ в марте опубликовало план их сдерживания, решив, в том числе, ограничить тарифы сетевых госмонополий - ФСК и Холдинга МРСК.

В результате пересмотра тарифа подконтрольный государству монопольный оператор магистральных энергосетей потеряет в текущем году около 4,5 миллиарда рублей доходов по сравнению с предыдущим планом, говорится в сообщении ФСТ. Выпадающая выручка будет компенсирована компании за счет большего роста тарифа в 2013-2014 годах.

ФСК сообщила, что перераспределение ее выручки в пределах пяти лет не приведет к пересмотру инвестиционной программы, которая до 2015 года оценивается в 952,4 миллиарда рублей.

ОГК-3

Target Price на основании данных фундаментального анализа: Пересмотр

Акционеры ОАО "ОГК-3" могут остаться без дивидендов за 2010 года. Состоявшийся 8 апреля совет директоров компании рекомендовал годовому собранию акционеров принять решение не выплачивать дивиденды по итогам 2010 года. По итогам 2009 года ОГК-3 дивидендные выплаты также не производила, направив прибыль на инвестиции. В 2010 году компания получила чистый убыток (14,553 млрд руб.) в связи с банкротством ОАО "Компания "РУСИА Петролеум", где генкомпания принадлежит 24,99% акций.

ОГК-3 создала резерв под обесценение финансовых вложений в акции "РУСИА Петролеум", в отношении которой ведется конкурсное производство. Годовое собрание акционеров ОГК-3 назначено на 11 мая, дата закрытия реестра - 30 марта. Накануне закрытия реестра - 29 марта - ОАО "Интер РАО" сообщило, что консолидировало 81,93% акций ОГК-3, приобретя пакет у бывшего мажоритария компании - ГК "Норильский никель". Остальные бумаги находятся в собственности миноритариев. В состав ОГК-3 входят Костромская, Печорская, Черепетская, Харанорская, Гусиноозерская и Южноуральская ГРЭС суммарной установленной мощностью 8,5 тыс. МВт. Уставный капитал ОГК-3 составляет 47 млрд 487 млн 999 тыс. 252 руб. и разделен на обыкновенные акции номиналом 1 руб. каждая.



## Потребительский сектор

ВЕРОФАРМ

Target Price на основании данных фундаментального анализа: Пересмотр

Российский производитель медикаментов Верофарм увеличил выручку в 2010 году на 23 процента до 5,4 миллиарда рублей и сократил долг более чем вдвое. Основную часть выручки - 3,8 миллиарда рублей - компании обеспечили продажи рецептурных препаратов, выросшие за прошлый год на 25 процентов.

Продажи пластырей и средств гигиены выросли на 15 процентов до 880 миллионов рублей. Выручка сегмента безрецептурных препаратов выросла на треть до 705 миллионов рублей. Продажи традиционных препаратов-дженериков упали на 46 процентов до 49 миллионов рублей. Продажи Верофарма в рамках госзаказа по дополнительному лекарственному обеспечению составили 171 миллион рублей или 3,2 процента от выручки.

Долг Верофарма по итогам 2010 года составил 464,8 миллиона рублей, сократившись более чем в два раза с 2009 года. Верофарм входит в холдинг Аптечная сеть 36,6, объединяющий крупнейшую в России одноименную сеть аптек.

X5 RETAIL GROUP

Target Price на основании данных фундаментального анализа: Пересмотр

Крупнейший по выручке российский продуктовый ритейлер X5 Retail Group увеличил чистую прибыль по МСФО в четвертом квартале 2010 года вдвое до \$88 миллионов. Результат оказался хуже прогноза аналитиков, ожидавших \$94,1 миллиона чистой прибыли.

Показатель EBITDA X5 вырос в четвертом квартале на 10 процентов по сравнению с аналогичным периодом 2010 года до \$250 миллионов, рентабельность EBITDA снизилась до 7,2 процента с 8,6 процента годом ранее. За 2010 год в целом чистая прибыль X5 выросла до \$271 миллиона со \$165 миллионов, хуже консенсус-прогноза Рейтер - \$280,5 миллиона.

Выручка X5 по итогам 2010 года ожидаемо выросла на 24 процента в рублях до 342,6 миллиарда рублей, а в долларовом выражении показатель увеличился на 29 процентов до \$11,3 миллиарда.

По данным на конец первого квартала 2011 года X5 объединяет 2.545 магазинов в европейской части России, на Урале и Украине, включая 1.472 магазина Пятерочка, 303 супермаркета Перекресток, 71 гипермаркет Карусель и 652 магазина сети Копейка, которую X5 приобрела в декабре 2010 года. Основной акционер X5 - консорциум Альфа-Групп (48 процентов акций).



# Российская макроэкономика

**Золотовалютные резервы России увеличились**

Золотовалютные резервы (ЗВР) Российской Федерации в период 1 апреля 2011 – 8 апреля 2011 года увеличились на \$3,9 млрд.

## Мировая экономика

Неделя прошла в коррекции. Американские индексы откатились от годовых максимумов, индекс широкого рынка SP500 достиг поддержки на 50-дневной средней на 1315, и хотя проколол этот уровень в моменте (достиг 1300), в целом снижение было остановлено и сформирована база для локального роста. Но реализовать отскок от поддержки и возврат к годовым максимумам так и не получилось. Не столько сильны были медвежьи темы, сколько давило разочарование от стартовавшего сезона квартальных отчетов в США. Ключевые компании: Alcoa, J.P.Morgan Chase, Google, Bank of America - демонстрируют прибыли, но планка ожиданий поднята слишком высоко. Бизнес оживает не так быстро, как хотелось бы, а ведь QE2 заканчивается уже в конце июня.

В понедельник после закрытия торгов был опубликован отчет производителя алюминия Alcoa за I квартал 2011 года. Прибыль на акцию составила \$0.28 и немного превзошла прогноз в \$0.27. Однако спекулянты были разочарованы выручкой, увеличившейся меньше, чем ожидалось: за квартал +22% до \$5,96 млрд., против прогноза в \$6,07 млрд. Во вторник акции компании упали на 6,02%. В среду, до открытия торгов в США пришли данные от американского банка J.P.Morgan Chase. Прибыль выросла на 70% до \$1,28 на акцию (\$5,6 млрд.), однако выручка снизилась на 8,5% до \$25,8 млрд. В целом отчет превзошел ожидания (прогнозировали прибыль на акцию в \$1,15), но по итогам сессии акции J.P.Morgan Chase упали на 0,84%. В четверг после закрытия торгов за I квартал 2010 года отчитался интернет-гигант Google. Чистая прибыль составила \$2,3 млрд., что на 14,8% выше показателя за аналогичный период прошлого года. На акцию прибыль составила \$8,08, что оказалось хуже прогнозируемого уровня в \$8,11. Отчет разочаровал спекулянтов, на постмаркете акции Google упали на 5,52%.

Хорошие новости из корпоративного сектора так и не стали драйвером для существенного рывка вверх. Ключевые индексы не смогли выйти выше очевидных сопротивлений, а до следующего заседания ФРС остается всего полторы недели (27-28 апреля). Такая очевидная слабость сделала американский рынок восприимчивым к внешнему фону. А внешний фон последние полгода стараниями ФедРезерва, разгоняющего долларовую инфляцию в мире программой QE2, в основном остается негативным.

Повышение ставки ЕЦБ, произошедшее на прошлой неделе, не осталось без последствий. Что немцу хорошо, то «греку» смерть. Ужесточение монетарной политики хорошо для страдающих от импортируемой инфляции Германии и Франции, но смертельно для выжженных долговым кризисом экономик Греции, Ирландии и в какой-то степени Португалии. Повышение ставки запускает цикл роста доходностей гособлигаций, что для стран группы PIIGS означает проблемы с обслуживанием и рефинансированием долга, ухудшение макроэкономических показателей и вслед за этим новый виток роста доходностей. Цикл замыкается, и без поддержки ЕЦБ и МВФ панику не остановить. Как бы не хотели лидеры ЕС отделить «мух от котлет», здоровые экономики от PIIGS в рамках единого валютного поля единой монетарной политики этого сделать не удастся. От похожей болезни страдает Китай. Управляемо плавающий курс юаня не спасает от долларовой инфляции, проникающей в страну через рост цен на импортируемое сырье. Макроэкономические данные, опубликованные на неделе, показали: рост инфляции в марте до рекордных 5,4% и впервые зафиксированный дефицит торгового баланса за I квартал 2011 года. ВВП страны продолжает расти больше ожиданий (+9,7%), но темпы замедляются. На фоне роста цен внутри страны экспортно-ориентированные секторы становятся менее конкурентоспособными – двигатель экономики начинает сбывать. Но жестко бороться с инфляцией и повысить ставку в условиях условно-свободного курса юаня означает получить carry-trade-удар и такой приток ликвидности с мировых рынков, что инфляция может стать двузначной. Народный Банк Китая вынужден лавировать и бороться с избыточной ликвидностью через повышение норм резервов банков. Визави ФРС скованы диспропорциями своих экономик и не могут ничего противопоставить программе QE2. Фондовые рынки Азии и Европы на таком фундаменте торгуются слабо. Повышают риски и проблемы Японии. Страну сотрясают повторные землетрясения, а уровень радиационной угрозы на АЭС в Фукусима-1 был повышен до 7 уровня. Так как корпоративный сектор не смог противостоять давлению внешнего негатива, определенную поддержку оказал отчет ФРС «Бежевая книга», который показал, что экономическая ситуация в большинстве из 12 регионов улучшается, а некоторые ФРБ сообщили о широкомасштабном экономическом росте. В целом падение на неделе замедлилось. Ставка на корпоративные отчеты не оправдала себя, но сезон продолжается и, возможно, на следующей неделе отчеты международных корпораций поддержат быков.



ПОНЕДЕЛЬНИК, 11 АПРЕЛЯ

Япония - Заказы в машиностроении	Заказы в машиностроении в Японии в феврале снизились на 2,3%, тогда как аналитики ожидали снижения показателя на 0,9%. Предыдущее значение было 4,2%.
Франция - Промышленное производство	Промышленное производство во Франции в феврале выросло на 0,4%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 0,5%. Предыдущее значение было пересмотрено с 1% до 0,7%.

ВТОРНИК, 12 АПРЕЛЯ

Германия - Индекс потребительских цен	Индекс потребительских цен в Германии в марте вырос на 0,5%, что полностью совпало с ожиданиями аналитиков. Предыдущее значение было 0,5%.
Великобритания - Индекс потребительских цен	Индекс потребительских цен в Великобритании в марте вырос на 0,3%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 0,6%. Предыдущее значение было 0,7%.
США - Торговый баланс	Сальдо торгового баланса США в феврале выросло до -\$45,8 млрд., тогда как аналитики ожидали увеличения показателя до -\$44 млрд. Предыдущее значение было -\$47 млрд.
США - Баланс федерального бюджета	Дефицит баланса федерального бюджета США в марте сократился до \$188,2 млрд., тогда как аналитики ожидали увеличения показателя до \$189 млрд. Предыдущее значение было -\$222,5 млрд.

СРЕДА, 13 АПРЕЛЯ

Франция - Индекс потребительских цен	Индекс потребительских цен во Франции в марте вырос на 0,8%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 0,6%. Предыдущее значение было 0,5%.
Еврозона - Промышленное производство	Промышленное производство в Евроне в феврале выросло на 0,4%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 0,8%. Предыдущее значение было пересмотрено с 0,3% до 0,2%.
США - Розничные продажи	Розничные продажи в США в марте выросли на 0,4%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 0,5%. Предыдущее значение было 1%.
США - Запасы нефти за неделю	Запасы нефти за неделю в США увеличились на 1,627 млн барр., в то время как аналитики прогнозировали увеличение показателя на 1 млн барр. Предыдущее значение было 1,952 млн барр.
США - Запасы на оптовых складах	Запасы на оптовых складах в США в феврале выросли на 0,5%, тогда как аналитики прогнозировали увеличение на 0,8%. Предыдущее значение было 0,9%.

ЧЕТВЕРГ, 14 АПРЕЛЯ

США - Индекс цен производителей	Индекс цен производителей в США в марте вырос на 0,7%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 1%. Предыдущее значение было 1,6%.
США - Первичные обращения за пособиями по безработице	Число заявок на пособие по безработице за неделю в США составило 412 тыс., в то время как аналитики прогнозировали 380 тыс. Предыдущее значение было пересмотрено с 382 тыс. до 385 тыс.

ПЯТНИЦА, 15 АПРЕЛЯ

Китай - Розничные продажи	Розничные продажи в Китае в марте выросли на 17,4%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 16,5%. Предыдущее значение было 11,6%.
Китай - Индекс потребительских цен	Индекс потребительских цен в Китае в марте вырос на 5,4%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 5,2%. Предыдущее значение было 4,9%.
Китай - Промышленное производство	Промышленное производство в Китае в марте выросло на 14,8%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 14%. Предыдущее значение было 14,9%.
Китай - ВВП	ВВП КНР в I квартале 2011 года вырос на 9,7%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 9,4%. Предыдущее значение было 9,8%.
Китай - Индекс цен производителей	Индекс цен производителей в Китае в марте вырос на 7,3%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 7,2%. Предыдущее значение было 7,2%.
Еврозона - Индекс потребительских цен	Индекс потребительских цен в Евроне в марте вырос на 2,7%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 2,6%. Предыдущее значение было 2,6%.



# Календарь выхода экономических индикаторов на предстоящую неделю (18 апреля – 22 апреля 2011)

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

понедельник, 18 апреля

18:00	Еврозона	Индекс потребительского доверия	апрель	N/A	-10,6
18:00	США	Индекс делового оптимизма на рынке жилья	апрель	N/A	17

вторник, 19 апреля

11:00	Франция	Индекс деловой активности в производственном секторе	апрель	N/A	55,4
11:00	Франция	Индекс деловой активности в сфере услуг	апрель	N/A	60,4
11:30	Германия	Индекс деловой активности в производственном секторе	апрель	N/A	60,9
11:30	Германия	Индекс деловой активности в сфере услуг	апрель	N/A	60,1
12:00	Еврозона	Индекс деловой активности в производственном секторе	апрель	N/A	57,5
12:00	Еврозона	Индекс деловой активности в сфере услуг	апрель	N/A	57,2
12:00	Еврозона	Баланс счета текущих операций млрд евро	февраль	N/A	-0,7
16:30	США	Число новых строительных домов	март	N/A	479000
16:30	США	Число выданных разрешений на строительство	март	N/A	517000

среда, 20 апреля

3:50	Япония	Торговый баланс, млрд йен	март	N/A	654,1
12:30	Германия	Индекс цен производителей	март	N/A	0,7%
18:00	США	Продажи на вторичном рынке жилья, млн ед	март	N/A	4,88
18:30	США	Запасы нефти за неделю, млн барр.	за неделю до 16 апреля	N/A	1,627

Четверг, 21 апреля

12:00	Германия	Индекс делового оптимизма от IFO	апрель	N/A	111,1
12:30	Великобритания	Розничные продажи	март	N/A	-1%
16:30	США	Количество первичных заявок на пособие по безработице	за неделю до 16 апреля	N/A	412000
18:00	США	Индекс деловой активности ФРБ Филадельфии	апрель	N/A	43,4
18:00	США	Индекс опережающих индикаторов	март	N/A	0,8%

пятница, 22 апреля

10:45	Франция	Индекс делового оптимизма	апрель	N/A	109
-------	---------	---------------------------	--------	-----	-----



# Вопрос эксперту

## **СТОИТ ЛИ ВХОДИТЬ В БУМАГИ "ИНТЕР РАО" НА СЕГОДНЯШНИХ УРОВНЯХ, С ГОРИЗОНТОМ ДО СЕНТЯБРЯ?**

Мы полагаем, что спрос вернется в бумаги Интер РАО после завершения размещения дополнительных акций и по мере прояснения дальнейшей стратегии в отношении приобретаемых в рамках довыпуска активов. Исходя из объявленного графика, завершение размещения запланировано на июнь. Текущие ценовые уровни по акциям Интер РАО выглядят достаточно привлекательно для вхождения, однако учитывайте и общую внешнюю конъюнктуру.

**Екатерина Трипотень, аналитик ФГ БКС**

## **АМЕРИКАНЦЫ ГОВОРЯТ "В МАЕ ПРОДАЙ И ИДИ ГУЛЯЙ" (SELL IN MAY & GO AWAY). СПРАВЕДЛИВО ЛИ ЭТО ОТНОСИТЕЛЬНО ЭТОГО ГОДА, КОГДА ПРОГРАММА QE2 ЗАКОНЧИТСЯ ТОЛЬКО В КОНЦЕ МАЯ? С ДРУГОЙ СТОРОНЫ, ОГРОМНЫЙ ГОСДОЛГ, НЕБЫВАЛЫЙ ДЕФИЦИТ БЮДЖЕТА И ДЕФИЦИТ ТОРГОВОГО БАЛАНСА МОГУТ ПРИВЕСТИ, ПО МНЕНИЮ РЯДА АНАЛИТИКОВ, ДАЖЕ К ДЕФОЛТУ СТРАНЫ. ЧТО В ЭТИХ УСЛОВИЯХ, НА ВАШ ВЗГЛЯД, ВАЖНЕЕ - ОЖИДАЕМАЯ ХОРОШАЯ КОРПОРАТИВНАЯ ОТЧЕТНОСТЬ И QE2 ИЛИ СЕРЬЕЗНЕЙШАЯ ПРОБЛЕМА ДОЛГА СТРАНЫ?**

Программа QE2 заканчивается в июне. В ближайшие 6 месяцев важнее QE2, инфляция, корпоративные отчетности и будущие события, возможные землетрясения войны и т.д. Ближе к концу 2011 года на первый план может выйти уже проблема долгов. Она имеет место быть, но пока ее удастся сдерживать путем накачки ликвидности, и рынки стараются не замечать эту проблему. Поэтому она растянута во времени, но все ближе тот момент, когда ее нельзя будет игнорировать, примером может служить Европа.

**Дмитрий Шишов, эксперт БКС Экспресс**

## **ДОЛГИ ЛИ ПРОДЛИТСЯ КОРРЕКЦИЯ АКЦИЙ НЛМК НА РАСТУЩЕМ РЫНКЕ СТОИТ ЛИ ПОКУПАТЬ СЕЙЧАС АКЦИИ НЛМК ПРИ ПОСТУПИВШИХ ЗА ПОСЛЕДНЕЕ ВРЕМЯ УМЕРЕННО НЕГАТИВНЫХ НОВОСТЯХ?**

Отчетность НЛМК оказалась лишь немного ниже наших ожиданий, в связи с чем мы не склонны расценивать эти данные как негативные. В ближайшей перспективе мы ожидаем подъем акций компании до уровня 145 руб. за акцию, с дальнейшей коррекцией вместе с российским рынком.

**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

**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 – VIP-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.

