

# СУББОТНИЙ ВЫПУСК

21 /11 – 25 /11  
НЕДЕЛЯ №47/2011

## В центре внимания

Затяжным падением характеризуются торги последних дней на американских и европейских площадках, что обусловлено опасениями игроков относительно разрастания долгового кризиса, который уже наступает на пятки самостоятельности Италии в финансировании своего госдолга. Индекс широкого рынка S&P500 к четвергу показал 7 дней безостановочного падения → 12 стр.

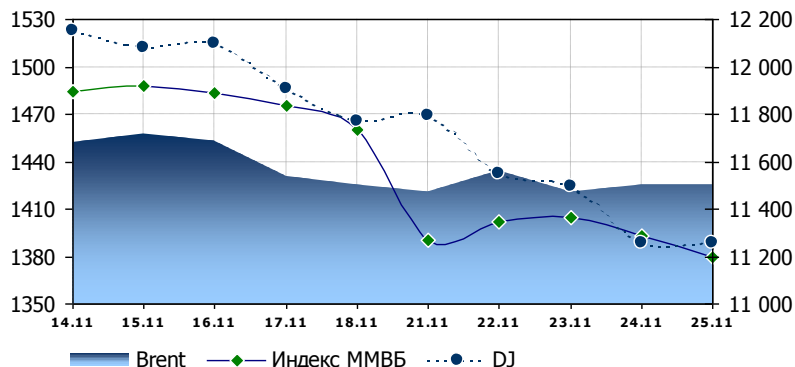
### РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Уходящая неделя для российского рынка получилась достаточно странной, понедельник начался очередным сильнейшим обвалом котировок, после чего индекс ММВБ на три дня застрял в трехпроцентном боковике без перспектив выхода из него до конца недели → 3 стр.

### НЕФТЯНОЙ РЫНОК

На конец недели нефтяные фьючерсы марки Brent торгуются вблизи отметки в \$107,2. За прошедшие пять торговых дней они потеряли 0,4%, фьючерсы на WTI снизились на 1,7%. Спрэд между марками держится около \$11 → 4 стр.

ИНДЕКСЫ ММВБ И DJ, НЕФТЬ (BRENT)



### ТОРГОВАЯ РЕКОМЕНДАЦИЯ

Цена на бумаги Сбербанка, покинувшая в середине ноября пределы сформированного сходящегося треугольника, в уходящую пятидневку предприняла попытки остановить падение → 9 стр.

### ВОПРОС АНАЛИТИКУ

Как можно объяснить ситуацию, которая происходит в Еврозоне. Почему сначала они создают некий стабфонд, а потом отказываются в какой-либо помощи странам зоны Евро. И эти нападения на долговой рынок Италии вам не кажется "рукотворными" и спланированными, чтобы заставить ЕЦБ запустить печатный станок? → 15 стр.



В День благодарения американский президент соблюдая многолетние традиции помиловал двух индеек. Однако на фондовом рынке традиции связанные с этим днем на этот раз были нарушены.

### В НОМЕРЕ

Итоги недели	2
Взгляд на рынок	3
Рынок нефти	4
Торговые рекомендации и новости эмитентов	5
Российская макроэкономика	12
Мировая экономика	12
Календарь основных событий	14
Вопросы аналитикам	16
Карьера в БКС	17

**РЕКОМЕНДУЕМ**  
зарабатывать  
на фондовом рынке

Новые стратегии –  
Новые улучшенные портфели

**БКС-ЭКСПЕРТ**



# Итоги недели

## ЛУКОЙЛ

Чистая прибыль второй по уровню добычи нефти компании в России Лукойл снизилась в третьем квартале 2011 года до \$2,24 миллиарда с \$2,82 миллиарда за аналогичный период прошлого года и не дотянула до прогноза аналитиков, ожидавших \$3,07 миллиарда → 6 стр.

## ПОЛИМЕТАЛЛ

ОАО «Полиметалл» сообщило, что 23 ноября 2011 года компания получила обязательное предложение о приобретении до 66 733 230 обыкновенных акций Полиметалла от компании PMTL Holding Limited. → 7 стр.

## ВОЗРОЖДЕНИЕ

Банк «Возрождение» опубликовал результаты 9 месяцев 2011 года по Международным стандартам финансовой отчетности, согласно которой чистая прибыль выросла более, чем в 2,8 раза по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составила 1,1 млрд руб. → 9 стр.

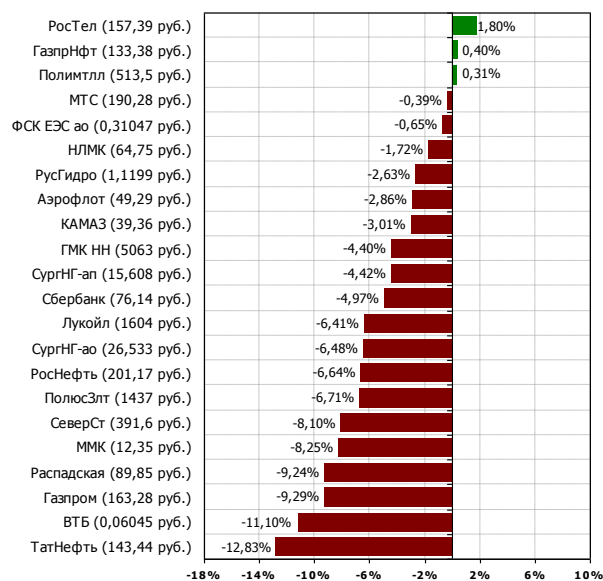
## ДОРОГБУЖ

По сообщению Интерфакса, ОАО «Дорогбуж» (входит в группу «Акрон») получил по итогам 9 месяцев 2011 года 7,212 млрд руб. (\$251 млн) чистой прибыли, что в 5,3 раза превышает аналогичный показатель за 9 месяцев 2010 года (1,350 млрд руб.). Выручка увеличилась до 12,533 млрд руб. → 10 стр.

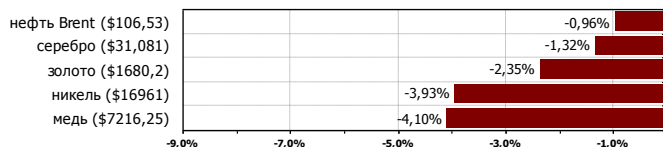
## РУСГИДРО

ОАО «РусГидро» сообщило о подписании соглашения со Сбербанком России о предоставлении компании заемных средств на 2 года в объеме до 40 млрд. рублей. Заемные средства будут направлены прежде всего на финансирование текущей и инвестиционной деятельности РусГидро → 11 стр.

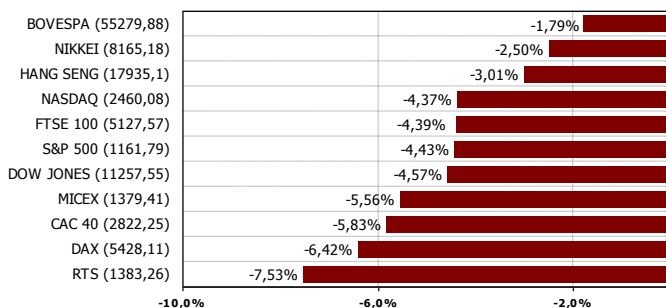
## ДИНАМИКА ЗА НЕДЕЛЮ: ЛИКВИДНЫЕ АКЦИИ (ММВБ)\*



## ДИНАМИКА ЗА НЕДЕЛЮ: СЫРЬЕ\*



## ДИНАМИКА ЗА НЕДЕЛЮ: МИРОВЫЕ ИНДЕКСЫ\*



\*Данные за неделю по состоянию на 16:20 мск 25.11.2011

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



# Взгляд на российский рынок

Уходящая неделя для российского рынка получилась достаточно странной, понедельник начался очередным сильнейшим обвалом котировок, после чего индекс ММВБ на три дня застрял в трехпроцентном боковике без перспектив выхода из него до конца недели. Такая динамика была обусловлена особенностями торговли за океаном в эти дни, когда американцы праздновали День благодарения, и всем было понятно, что именно после него и «черной пятницы» рынок определится с направлением глобального движения. Особый оттенок в торги вносило ожидание «новогоднего ралли», а точнее ожидание ответа на вопрос, будет оно или нет, ведь в текущих условиях сплошного негатива – это единственная возможность еще немного порастить до конца текущего года. В противном случае – неминуемый возврат к годовым минимумам в кратчайшие сроки.

Отдельно стоит отметить ослабление рубля против доллара на 2,5%, благодаря чему пара дошла до своего ключевого сопротивления на 31,6, что довольно закономерно совпало с возвратом индекса ММВБ к отметке 1380. За счет изменения валютного курса, разница между динамикой индексов ММВБ и РТС также составляет порядка 2,5%.

Тем временем, приток инвестиций в Россию и страны СНГ закончился, едва успев начаться, за неделю с 17 по 23 ноября отток составил \$145 млн., против притока в \$56 млн. недель ранее по данным Emerging Portfolio Fund Research (EPFR).

В корпоративном секторе вновь можно выделить акции компании Лензолото, по которым в среду прошла «отсечка», и уже в четверг мы могли наблюдать закономерный скачек вниз на 13%. На этом снижение не остановилось, и на текущий момент бумага уже опустилась ниже уровня, на котором было объявлено о выплате дивидендов.

Российские индексы активно борются за удержание ключевых уровней поддержки, которые уже прокалываются вниз, однако закрепиться медведям на достигнутых уровнях пока не получается. Подобная картина может привести как к непродолжительному, но уверенному росту, в район 1550 – 1600, так и к стремительному снижению на 1240. Все зависит от того, сможет ли индекс ММВБ закрыться выше дневных минимумов. Наиболее вероятным, на текущий момент, видится сценарий с реализацией «тройной вершины» и возвратом к годовым минимумам.



После ноябрьской консолидации индекс ММВБ пробил поддержку на 1445 и откатился заметно вниз. На волне продаж пробивались все поддержки. Индекс скорректировался к линии поддержки двухнедельного нисходящего канала в район 1360. От этого уровня сразу прошел отскок вверх.

Способствуют продажам и возобновившийся отток капитала. За последнюю неделю отток из фондов, инвестирующих в акции РФ и стран СНГ, составил с 17 по 23 ноября \$145 млн в сравнении с притоком недель ранее в \$56 млн. Индекс близок к значимым уровням поддержек на 1340, и если он сумеет удержаться за этот уровень, то игроки на повышение попробуют организовать более существенный отскок. При пробитии этой поддержки откроется дорога на 1320. В то же время MICEX снижается в рамках нисходящего клина, он зачастую по технике разрешается вверх.

Значение\*

1379,41

Изменение за неделю

-5,56%

Ближайшие уровни сопротивления 1380, 1420, 1445

Ближайшие уровни поддержки 1360, 1320, 1280

\*Данные по состоянию на 16:20 мск 25.11.2011

ИНДЕКС ММВБ / ПЕРИОД: 1 ЧАС



## Рынок нефти

На конец недели нефтяные фьючерсы марки Brent торгуются вблизи отметки в \$107,2. За прошедшие пять торговых дней они потеряли 0,4%, фьючерсы на WTI снизились на 1,7%. Спрэд между марками держится около \$11.

Тем не менее, нельзя не отметить повышенную устойчивость котировок к внешнему негативу. Укрепление американского доллара к большинству мировых валют также не сильно отражается на ценах черного золота. В период с 21 по 25 ноября существенных изменений и колебаний на рынке нефти не наблюдалось. Вся неделя прошла в рамках узкого диапазона торговли. Складывается впечатление, что текущий уровень цен вполне устраивает большинство продавцов и покупателей. В преддверии декабрьского заседания ОПЕК ее глава Абдалла Эль-Бадри заявил, что рынок нефти сбалансирован, а цены в настоящее время находятся на комфортном уровне.

Фундаментальными факторами для стабилизации нефти на текущих уровнях, несмотря на распространение финансового кризиса в Еврозоне, по-прежнему являются заявления представителей ОПЕК о возможном уменьшении добычи черного золота в случае падения цен ниже 100 долл. за баррель, а также ужесточение санкций США против Ирана. Премьер-министр Израиля Беньямин Нетаньяху призвал к усилению санкций против Ирана, уже после того как США, Великобритания и Канада объявили о новых мерах давления на Тегеран в попытке заставить его отказаться от ядерной программы. В среду были опубликованы еженедельные данные Министерства энергетики США о запасах нефти. Коммерческие запасы нефти резко снизились на 6,2 млн. баррелей, или на 1,88% – до 330,8 млн. баррелей. Аналитики ожидали роста запасов показателя на 500 тыс. баррелей. Этот факт также сдерживал от резкого снижения. Технический взгляд на текущую картину по марке Brent практически не изменился и пока не располагает к сильному подъему или провалу. Котировки находятся в рамках широкого бокового диапазона. Ближайшая поддержка расположена на уровне \$105, сопротивление – на \$110. Выход за пределы этих границ может послужить импульсом новому трендовому движению.



# Торговые рекомендации и новости ЭМИТЕНТОВ

## Нефтегазовый сектор.

### ЛУКОЙЛ

По предыдущей торговой рекомендации, мы не открывали позиции по акциям Лукойла до пробоя одного из уровней 1600 или 1700, ввиду высокой вероятности развития как позитивного, так и негативного сценария. На текущий момент мы можем наблюдать уход ниже обозначенной отметки 1600, однако необходимо дождаться закрытия часовой свечки ниже границы канала.

Уже больше двух недель бумага продолжает колебаться в границах краткосрочного нисходящего канала, выход из которого вниз по технике маловероятен, в свете чего и стоит быть осторожным с открытием коротких позиций. К тому же, как уже отмечалось ранее, рынок вполне может предпринимать ложные пробои уровней с целью «запутать» игроков.

Тем не менее, в текущих условиях, развитие негативного сценария видится наиболее вероятным, вследствие чего шорт выглядит привлекательнее. Оставаться же вне рынка, на пороге сильных колебаний, как минимум не хочется. Дополнительным негативом для акции Лукойла является сегодняшняя отчетность компании, оказавшаяся хуже ожиданий.

Цена\*

1604

Изменение за неделю

-6,41%

Спекулятивный: 1. Шорт с целью на 1500 и стопом на 1630.  
2. При закреплении выше 1670 открываем лонг с первой целью на 1750, потенциалом на 1800 и стопом на 1640

\*Данные по состоянию на 16:20 мск 25.11.2011

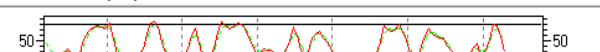
ЛУКОЙЛ ПЕРИОД: 1 ЧАС



— ЛУКОЙЛ [Цена] — ЛУКОЙЛ [Moving Average] — ЛУКОЙЛ [Moving Average]



— ЛУКОЙЛ [RSI]



— ЛУКОЙЛ [Stochastic]

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

## ГАЗПРОМ

Газпром падал всю неделю. Бумага постепенно сползала вниз, чуть ли не каждый день обновляя локальные минимумы. В итоге цена откатилась в район 160-165 рублей, на уровни середины октября. При этом снижение идет в рамках нисходящего тренда, а он зачатую разрешается вверх.

В целом, нестабильность на финансовых рынках, трудности с долговыми проблемами по обе стороны Атлантики продолжают негативно довлеть над фондовыми и сырьевыми площадками. А потому продажи имеют все шансы продолжиться. Ближайшая поддержка на 162, при ее пробитии следующая цель на 157. При отскоке бумага может отыграть часть потерь последней волны снижения. Пока же многие игроки все еще сидят в шортах, рассчитывая на дальнейшее снижение в рамках ближайшей недели.

**Цена\*** **163,28**  
**Изменение за неделю** **-9,29%**

Спекулятивный. Держать шорт с целью 159-160 и стопом на 165.

\*Данные по состоянию на 16:20 мск 25.11.2011

### ГАЗПРОМ ПЕРИОД: 1 ЧАС



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

## ЛУКОЙЛ

Чистая прибыль второй по уровню добычи нефти компании в России Лукойл снизилась в третьем квартале 2011 года до \$2,24 миллиарда с \$2,82 миллиарда за аналогичный период прошлого года и не дотянула до прогноза аналитиков, ожидавших \$3,07 миллиарда, сообщает Рейтерс.

Лукойл сообщил, что на снижение прибыли в отчетном периоде оказало "негативное влияние начисление налога на прибыль по курсовым разницам российских предприятий группы, а также существенное списание расходов по бурению разведочных скважин".

Компания сообщила, что выручка выросла до \$34,56 миллиарда с \$26,52 миллиарда при прогнозе в \$34,37 миллиарда, а показатель EBITDA увеличился до \$4,63 миллиарда с \$4,55 при ожидаемых \$4,99 миллиарда.



# Металлургия.

## ГМК НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ

Уже семь сессий подряд мы наблюдаем торговлю в диапазоне 5000–5300 руб. Никакие попытки начать полноценную волну отскока пока не удаются. Верхняя граница локального падающего канала уже опустилась до предела и не исключено, что мы пройдем ее вбок. Общая рыночная конъюнктура к росту пока также не способствует. Но несмотря на все это, рынок предлагает нам выгодную сделку. Для подтверждения роста с текущих уровней необходимо закрепляться выше уровня 5200–5250 руб. Риск по открытию длинных позиций ограничивается уровнем 5100 руб. или 2%, то есть здесь необходимо выставить стоп-приказ на закрытие лонга. И в то же время потенциал роста сохраняется вплоть до отметки 5600 руб., что предполагает подъем на около 8%. Риск по сделке в четыре раза меньше предполагаемой прибыли. Соответственно можно пробовать открывать спекулятивный длинные позиции, с целью поймать это коррекционное движение наверх.

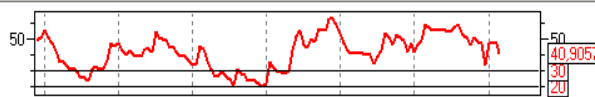
В случае если цена все-таки пройдет ниже 5000 руб., что на данный момент очень вероятно, то мы наверняка можем увидеть импульс вниз, после затянувшейся консолидации, к поддержке на 4800 и потенциалом 4660 руб.

При более широком взгляде на ситуацию с ГМК, техническая картина по-прежнему остается «медвежьей». ГМК находится в падающем тренде и выглядит одной из худших бумаг среди ликвидных фишек в последние месяцы. Таким образом, открытие длинных позиций носит исключительно спекулятивный характер, для формирования долгосрочных инвестиций пока нет никаких сигналов и оснований.

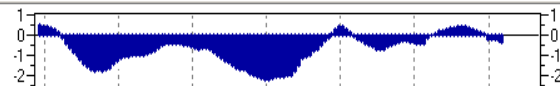
### НОРНИКЕЛЬ / ПЕРИОД: 1 ЧАС



ГМКНорНик [Moving Average]  
ГМКНорНик [Цена] — ГМКНорНик [Moving Average]



ГМКНорНик [RSI]



ГМКНорНик [MACD]

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

Цена\*

5063

Изменение за неделю

-4,4%

Спекулятивный план 1: Лонг при проходе 5200, стоп 5100, цель 5600

Спекулятивный план 2: Шорт при закреплении ниже 5000, стоп 5090, цель 4800, потенциал снижения до 4660

\*Данные по состоянию на 16:20 мск 25.11.2011

## ПОЛИМЕТАЛЛ

ОАО «Полиметалл» сообщило, что 23 ноября 2011 года компания получила обязательное предложение о приобретении до 66 733 230 обыкновенных акций Полиметалла от компании PMTL Holding Limited.

Цена Обязательного предложения составляет 531 рубль 15 копеек за одну Ацию Полиметалла. Согласно условиям Обязательного предложения, оно может быть принято в течение 70 календарных дней с Даты получения. Последней датой Периода принятия предложения (то есть последним днем, когда компания PMTL может получить заявления о принятии Обязательного предложения от акционеров Полиметалла, желающих его принять), таким образом, является 1 февраля 2012 года.





---

Акции Полиметалла, в отношении которых компанией PMTL будут получены заявления о принятии Обязательного предложения, должны быть получены компанией PMTL в течение 15 календарных дней с даты окончания Периода принятия предложения. Оплата таких Акции Полиметалла будет осуществляться в течение 15 календарных дней с даты их получения компанией PMTL.

В соответствии с российским законодательством Обязательное предложение должно быть рассмотрено Советом Директоров Компании, который должен принять рекомендацию в отношении Обязательного предложения в течение 15 календарных дней после Даты получения (то есть не позднее 8 декабря 2011 года). Обязательное предложение и форма заявки о его принятии будут распространены акционерам Полиметалла вместе с рекомендацией Совета Директоров сразу после того, как такая рекомендация будет принята.

#### ГМК НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ

---

ОАО ГМК «Норильский никель» сообщило, что Высший Арбитражный Суд Российской Федерации отказал ФСФР России в пересмотре судебных актов, признавших недействительным выданное службой предписание об устранении Компанией нарушений при совершении сделок с заинтересованностью.

Результаты проведенного 28.06.2010 годового общего собрания акционеров ОАО «ГМК «Норильский никель» неоднократно подвергались критике со стороны одного из крупных акционеров Компании – ООО «ОК РУСАЛ Управление инвестициями», на основании заявлений которого в отношении Компании проводились соответствующие проверки контролирующими органами. На основании одного из таких заявлений ФСФР России провела проверку и выдала Компании предписание об устранении нарушений требований действующего законодательства при совершении Компанией сделок с заинтересованностью.

ОАО «ГМК «Норильский никель» обратилось в Арбитражный суд города Москвы с заявлением о признании данного предписания недействительным.

Решением Арбитражного суда города Москвы от 09.02.2011 требование Компании было удовлетворено в полном объеме, предписание было признано недействительным. ФСФР России обжаловала принятое решение в судах апелляционной и кассационной инстанций. Но постановлениями Девятого арбитражного апелляционного суда от 19.05.2011 и Федерального арбитражного суда Московского округа от 05.08.2011 решение Арбитражного суда города Москвы было оставлено без изменений.

В соответствии с определением от 17.11.2011 ВАС отказал ФСФР России в пересмотре в порядке надзора принятых судебных актов по делу, подтвердив тем самым законность и обоснованность позиции ОАО «ГМК «Норильский никель».

#### АЛРОСА

---

За 9 месяцев 2011 года предприятиями группы "АЛРОСА" добыто 26 млн 238,1 тыс. карат алмазов, говорится в сообщении компании. В январе-сентябре группой "АЛРОСА" было реализовано алмазной продукции на \$3 млрд 555,1 млн.

Группе "АЛРОСА" удалось достичь высоких объемов продаж за 9 месяцев, хотя прошедшие 3 квартала характеризовались неравномерным развитием алмазно-бриллиантового рынка. Как было отмечено на сегодняшнем заседании правления АК "АЛРОСА", с января по июль отмечался устойчивый спрос на алмазное сырье, но начиная с августа на мировом рынке произошло некоторое сокращение закупок алмазов. Это объясняется, в том числе, традиционным снижением деловой активности в августе-октябре, нестабильностью мировой экономики, падением ликвидности и, как следствие, сокращением спекулятивной составляющей, увеличением стоков алмазного сырья в гранильных центрах, снижением цен на бриллианты.

Правление обсудило различные вопросы деятельности компании, в частности итоги навигации в сезон 2011 года. Всего было доставлено 403 тысяч тонн материально-технических ресурсов, из них 13 тысяч тонн – сверх плана. В сравнении с кризисным периодом (2009–2010 гг.) объем завоза увеличился более чем на 20%. Как сообщалось ранее, чистая прибыль АК "АЛРОСА" за 9 месяцев 2011 года по РСБУ выросла в 3,7 раза – до 23 млрд 882,6 млн руб.





## Банковский сектор.

### СБЕРБАНК

Цена на бумаги Сбербанка, покинувшая в середине ноября пределы сформированного сходящегося треугольника, в уходящую пятидневку предприняла попытки остановить падение, монотонно отрисовывая локальную фигуру разворота «перевернутые голова-плечи». Однако не раз выручавшая быков поддержка на уровне 75,85 на этот раз не выдержала натиска продавцов и цена опустилась к 50%-му коррекционному уровню по Фибоначчи к восходящей волне от октябрьских минимумов.

Не смотря на этот факт и наличие сигналов бычьей дивергенции на часовом таймфрейме пока говорить о сокращении коротких позиций преждевременно. Вполне вероятно, что потенциал треугольника продолжит отыгрываться и цель на уровне 70 руб будет достигнута. В то же время стопы целесообразно перевести из безубытка в район сопротивлений 77,5-77,7.

**Цена\*** **76,14**

**Изменение за неделю** **-4,97%**

Краткосрочный: удерживать шорт с целью на 70, стоп на уровнях 75-77,7

\*Данные по состоянию на 16:20 мск 25.11.2011

СБЕРБАНК / ПЕРИОД: 1 ЧАС



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

### ВОЗРОЖДЕНИЕ

Банк «Возрождение» опубликовал результаты 9 месяцев 2011 года по Международным стандартам финансовой отчетности, согласно которой чистая прибыль выросла более, чем в 2,8 раза по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составила 1,1 млрд руб. Прибыль банка последовательно увеличивается на протяжении уже 6 кварталов, и в третьем квартале 2011 года рост показателя составил 4,1% до 411 млн рублей, несмотря на значительные отчисления в резервы. Эффективная ставка налогообложения составила 20%. Активы увеличились с начала года на 6,4% до 177 млрд руб. Операционный доход за 9 месяцев 2011 года составил 7,5 млрд руб., увеличившись на 38% по сравнению с аналогичным периодом 2010 года. Чистая процентная маржа выросла за 3 квартал 2011 года на 35 б.п. до 4,6%. Рентабельность собственного капитала (ROE) — 9,3% за 3 квартал 2011 года.

«В результатах третьего квартала отразились наши усилия по повышению доходности бизнеса. Рост доли работающих активов, начавшийся разворот ставок по корпоративным кредитам и расширение высокомаржинального розничного кредитования вкупе с самой низкой за последние несколько лет стоимостью фондирования привели к росту чистого процентного дохода на 9% за квартал», — прокомментировал отчетность Дмитрий Орлов, председатель правления банка.

«Благодаря высокой доле ликвидных активов и сбалансированной валютной структуре баланса с преобладающей долей рублевых инструментов банк хорошо позиционирован в условиях турбулентности финансовых рынков и дефицита ликвидности в системе.

В фокусе внимания остается работа над операционной эффективностью. Кроме того, на фоне неопределенности в экономике мы повысили отчисления в резервы», — добавил г-н Орлов.



Активы выросли на 6,4% с начала года и составили 176,7 млрд руб. в основном за счет роста кредитного портфеля. Несмотря на дефицит свободной ликвидности, проявившийся в российской банковской системе в третьем квартале 2011 года, доля ликвидных активов банка оставалась на стабильном уровне в 24%. Так как с начала года кредитный портфель рос опережающими темпами, в отчетном периоде отношение кредитов до вычета резервов к средствам клиентов достигло оптимального уровня в 99%, увеличившись на 105 б. п. по сравнению с 31 декабря 2010 года.

Средства клиентов выросли на 6,1% до 138 млрд руб. за 9 месяцев 2011 года, составив 87% обязательств банка. Доля розничных депозитов, привлеченных на срок свыше одного года, достигла 36%. Доля расчетных счетов, являющихся практически бесплатными ресурсами для банка, увеличилась до 35% всех средств клиентов, во многом благодаря росту средств корпоративных клиентов на 12,7% (+3,6 млрд руб.) с начала года.

Собственный капитал вырос на 6,5% в течение 2011 года за счет капитализации заработанной прибыли и достиг 17,9 млрд рублей по состоянию на 30 сентября 2011 года. Коэффициент достаточности капитала 1-го уровня составил 11,6%, а 1-го и 2-го уровней – 13,4%, что превышает минимальные нормативные требования. Некоторое снижение показателей по сравнению со 2-м кварталом 2011 года вызвано ростом активов, взвешенных с учетом риска, на 4,3% за квартал в связи с увеличением кредитного портфеля и портфеля ценных бумаг.

Доля проблемной задолженности осталась на стабильном уровне в 8,4% (+9 б. п. за квартал) и составила 11,5 млрд рублей по состоянию на 30 сентября 2011 года. Следуя консервативной политике резервирования, банк увеличил отчисления в резервы в третьем квартале 2011 года на 25% по сравнению с прошлым кварталом до 720 млн рублей. Так, стоимость риска за 9 месяцев 2011 года составила 1,7%, при этом проблемная задолженность банка оказалась полностью покрыта резервами. Коэффициент покрытия проблемной задолженности составил 110%, коэффициент покрытия проблемной задолженности с просрочкой свыше 30 дней – 142%, свыше 90 дней – 144%.

## Химический сектор

### ДОРОГОбУЖ

По сообщению Интерфакса, ОАО "Дорогобуж" (входит в группу "Акрон") получил по итогам 9 месяцев 2011 года 7,212 млрд руб. (\$251 млн) чистой прибыли, что в 5,3 раза превышает аналогичный показатель за 9 месяцев 2010 года (1,350 млрд руб.).

Выручка увеличилась до 12,533 млрд руб. (\$436 млн), что на 60% выше аналогичного показателя за 9 месяцев 2010 года (7,816 млрд руб.).

Показатель EBITDA вырос в 3,1 раза – до 4,507 млрд руб. (\$157 млн) по сравнению с результатом за 9 месяцев 2010 года – 1,438 млрд руб. Уровень рентабельности по EBITDA составил 36% по сравнению с 18% за 9 месяцев 2010 года.

### УРАЛКАЛИЙ

"Сбербанк" в результате сделок РЕПО с акционерами получил 21,01% акций ОАО "Уралкалий". По условиям сделок РЕПО право голоса сохраняется за акционерами "Уралкалия", говорится в сообщении компании.

По состоянию на 24 мая Сбербанку принадлежало 12,3% акций "Уралкалия", переданных по договорам РЕПО. В частности, Сбербанку были переданы 6,24% акций из пакета в 17,16%, принадлежащего Сулейману Керимову; 4,81% акций из пакета в 10,3%, принадлежащего Филарету Гальчеву, а также 1,25% из пакета в 29,19%, принадлежащего физическим и юридическим лицам.

Структурам Александра Несиса принадлежит еще 12,16% акций "Уралкалия", Зелимхана Муцоева – 8,1%, Анатолия Скурова – 7,76%. При этом в пользу банка ВТБ по договорам РЕПО переданы 2,98% акций из пакета З.Муцоева и 2,13% из пакета А.Скурова.



# Электроэнергетика

## РУСГИДРО

---

ОАО «РусГидро» сообщило о подписании соглашения со Сбербанком России о предоставлении компании заемных средств на 2 года в объеме до 40 млрд. рублей. Заемные средства будут направлены прежде всего на финансирование текущей и инвестиционной деятельности РусГидро.

«Кредит Сбербанка на очень привлекательных условиях позволил компании выполнить программу заимствований в полном объеме, несмотря на резкое ухудшение конъюнктуры рынка заемного капитала, и в очередной раз подтвердил высочайшее кредитное качество нашей компании», – отметил член Правления РусГидро Константин Бессмертный.

Решение о привлечении в 2011 году дополнительных заимствований в объеме до 40 млрд. рублей было принято Советом директоров РусГидро 30 августа 2011 года. Ранее, в апреле 2011 года, РусГидро успешно разместило два выпуска 5-летних рублевых облигаций на общую сумму 15 млрд. рублей.

Кроме того, компания объявила о проведении 30 ноября 2011 года заочного заседания Совета директоров. Повестка дня заседания Совета директоров включает такие вопросы как: одобрение сделок, совершаемых Обществом; определении позиции ОАО «РусГидро» (представителей ОАО «РусГидро») по повесткам дня органов управления дочерних и зависимых хозяйственных обществ; привлечении ОАО «РусГидро» заимствований и заключении иных сделок в иностранной валюте; определении закупочной политики ОАО «РусГидро»; утверждение отчета об исполнении ключевых показателей эффективности Общества за 3 квартал 2011 года; согласование кандидатуры должностного лица Общества, в обязанности которого входит осуществление контроля за соблюдением требований законодательства Российской Федерации об инсайдерской информации и Положения об инсайдерской информации ОАО «РусГидро».



# Российская макроэкономика

## Золотовалютные резервы России сократились

Золотовалютные резервы (ЗВР) Российской Федерации в период 11 ноября 2011 – 18 ноября 2011 года сократились на \$0,9 млрд. до \$515,1 млрд.

# Мировая экономика

Затяжным падением характеризуются торги последних дней на американских и европейских площадках, что обусловлено опасениями игроков относительно разрастания долгового кризиса, который уже наступает на пятки самостоятельности Италии в финансировании своего госдолга. Индекс широкого рынка S&P500 к четвергу показал 7 дней безостановочного падения, разрушив иллюзии тех, кто, уповав на статистику и вероятный технический отскок, вспоминал, что традиционно, перед днем благодарения рынки растут. Честно сказать, определенные надежды были, на то, что в «черную пятницу» тот же самый технический отскок состоится, ведь как-никак, за океаном стартует сезон рождественских распродаж, хотя конечно нет гарантий что сезон рождественских. Но пока американские инвесторы чинно отдыхали, а Барак Обама как и подобает президенту в такой день – «дарил свободу индейкам», специалисты американских рейтинговых агентств неустанно выясняли текущее финансовое положение дел в Венгрии и Португалии, чьи рейтинги были отправлены в список мусорных. Впрочем, в начале недели негативные вести распространялись непосредственно из штатов, где поползли подтвержденные позже слухи о провале совместной работы членов «суперкомитета» – представителей республиканской и демократической партии, обеих палат, относительно плана сокращения бюджетного дефицита. Комиссия должна была предоставить план парламенту по сокращению дефицита бюджета на \$1,2 трлн в течение 10 лет, в срок до 23 ноября, после чего у парламентариев был бы месяц на рассмотрение и утверждение плана. Теперь страну ждет секвестр в 2013 году – автоматическое сокращение расходов на \$1,2 трлн. Президент США Барак Обама поспешил выразить свое мнение на сей счет, охладив пыл тех, кто в Конгрессе уже пытается отменить автоматические сокращения. Обама предупредил, что наложит вето на любые попытки избавиться от автоматических сокращений расходов в военной и невоенной сферах. Рейтинговые агентства отреагировали на этот факт по-разному, но в целом неприятностей удалось избежать. Standard & Poor's сохранило суверенный кредитный рейтинг США на уровне AA+ с "негативным" прогнозом. Moody's пригрозило вернуться к рейтингам США в случае если секвестр будет отменен. Fitch завершит свою оценку кредитного рейтинга США ближе к концу ноября. Расстроили участников рынка пересмотренные данные по ВВП США, рост которого в III квартале теперь оценивается на уровне 2%, тогда как первая оценка предполагала увеличение показателя на 2,5%, аналитики не ожидали изменений при пересмотре. Между тем, сделанное несколькими неделями ранее Джанет Йеллен о проведение стресс тестов в банковской системе США, было более подробно раскрыто Федом относительно условий проведения данных стресс тестов, которые будут проходить при таких параметрах как: рост безработицы в США до 13%, снижения ВВП на 8% и падение цен на жилье на 21%. Отдельное условие будет касаться банков входящих в список Too Big To Fail. Bank of America, Citigroup Inc., Goldman Sachs Group Inc., J.P. Morgan Chase & Co., Morgan Stanley, Wells Fargo & Co при проведении тестирования придется учесть возможность полномасштабного кризиса в Европе. Возвращаясь к госдолгам, отметим, что прошедшие на текущей неделе аукционы в Германии и США, показали, что при прочих равных немецкие бонды не конкурентны по сравнению с облигациями Казначейства США. Столь низкие ставки на данный момент позволяют занимать американцам по \$100 млрд в неделю и не дают возможности взять в долг 6 млрд евро Германии.



ПОНЕДЕЛЬНИК, 21 НОЯБРЯ

США - Продажи домов на вторичном рынке недвижимости	Продажи домов на вторичном рынке жилья составили 4,97 млн., ожидалось 4,8 млн. Предыдущее значение было 4,91 млн.
Еврозона - Сальдо платежного баланса	Сальдо платежного баланса в сентябре составило 500 млн евро, тогда как аналитики ожидали -3,2 млрд евро. Предыдущее значение было -5 млрд евро.
США - Индекс деловой активности ФРБ Чикаго	Индекс деловой активности ФРБ Чикаго в октябре вырос до -0,13 пункта, прогноз 0,19 пункта. Предыдущее значение было -0,22 пункта.

ВТОРНИК, 22 НОЯБРЯ

США - ВВП	ВВП в III квартале 2011 года согласно второй оценке вырос на 2%, тогда как аналитики не ожидали изменений показателя. Первая оценка предполагала рост на 2,5%.
США - Базовый индекс расходов на потребление	Базовый индекс расходов на потребление в III квартале согласно пересмотренным данным вырос на 2%, тогда как аналитики не ожидали изменений показателя. Первая оценка предполагала рост на 2,1%.
США - Производственный индекс ФРБ Ричмонда	Производственный индекс ФРБ Ричмонда в ноябре не показал изменений, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя до -1 пункта. Предыдущее значение было -6 пунктов.
Еврозона - Индекс потребительского доверия	Индекс потребительского доверия в ноябре снизился до -20,4 пунктов, тогда как аналитики ожидали снижения до -21 пункта. Предыдущее значение было -19,9 пунктов.

СРЕДА, 23 НОЯБРЯ

Германия - Индекс деловой активности в промышленности	Индекс деловой активности в промышленности в ноябре составил 47,9 пунктов, ожидалось 48,5 пунктов. Предыдущее значение было 49,1 пунктов.
Еврозона - Индекс деловой активности в промышленности	Индекс деловой активности в промышленности в ноябре составил 46,4 пунктов, ожидалось 46,5 пунктов. Предыдущее значение было 47,1 пунктов.
Еврозона - Изменение объема промышленных заказов	Объем промышленных заказов в сентябре сократился на 6,4%, ожидалось падение на 2,5%. Предыдущее значение было 1,9%.
США - Объем заказов на товары длительного пользования	Объем заказов на товары длительного пользования снизился на 0,7%, ожидалось сокращение на 1%. Предыдущее значение было -0,6%.
США - Личные доходы	Личные доходы в октябре выросли на 0,4%, ожидался рост на 0,3%. Предыдущее значение было 0,1%.
США - Личные расходы	Личные расходы выросли на 0,1%, консенсус прогноз предполагал рост на 0,4%. Предыдущее значение было 0,6%.
США - Количество первичных обращений за пособием по безработице	Число заявок на пособие по безработице за неделю в США составило 393 тыс., в то время как аналитики прогнозировали 390 тыс. Предыдущее значение было пересмотрено с 388 до 391 тыс.
США - Индекс потребительского доверия от университета Мичигана	Индекс потребительского доверия от университета Мичигана в ноябре вырос до 64,1 пунктов, ожидалось
США - Запасы нефти за неделю	Запасы нефти за неделю сократились на 6,219 млн барр, в то время как аналитики прогнозировали снижение показателя на 0,3 млн барр. Предыдущее значение было -1,06 млн барр

ЧЕТВЕРГ, 24 НОЯБРЯ

Германия - ВВП	Рост ВВП в III квартале 2011 года согласно второй оценке составил 0,5%, что соответствует ожиданиям аналитиков и первой оценке.
Германия - Индекс делового доверия от IFO	Индекс делового доверия в ноябре вырос до 106,6 пунктов, ожидалось 105,1 пункта. Предыдущее значение было 106,4 пункта.
Великобритания - ВВП	Рост ВВП в III квартале 2011 года согласно второй оценке составил 0,5%, что соответствует ожиданиям аналитиков и первой оценке.
Великобритания - Индекс промышленных заказов	Индекс промышленных заказов в ноябре снизился до -19 пунктов, аналитики не ожидали изменений показателя. Предыдущее значение было -18 пунктов.

ПЯТНИЦА, 25 НОЯБРЯ

Германия - Цены на импорт	Цены на импорт в октябре снизились на 0,3%, ожидалось снижение на 0,2%. Предыдущее значение было 0,6%.
Франция - Индекс потребительского доверия	Индекс потребительского доверия в ноябре снизился до 79 пунктов, ожидалось снижение до 81 пункта. Предыдущее значение было 82 пункта.



# Календарь выхода экономических индикаторов на предстоящую неделю (28 ноября – 2 декабря 2011)

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

понедельник, 28 ноября

04:00	Германия	Индекс потребительских цен, м/м	ноябрь	N/A	0,0%
04:00	Германия	Индекс потребительских цен, г/г	ноябрь	N/A	2,5%
09:00	США	Количество разрешений на новое строительство, тыс.	октябрь	N/A	3,1%
13:00	Еврозона	Денежная масса М3, г/г	октябрь	N/A	-0,22
15:00	Великобритания	Индекс розничных продаж СВИ	ноябрь	N/A	-11
16:00	Германия	Индекс потребительского доверия GfK	декабрь	N/A	5,3
19:00	США	Продажи домов на первичном рынке жилья, млн.	октябрь	0,313	0,313
19:00	США	Продажи домов на вторичном рынке недвижимости, м/м	октябрь	N/A	5,7%

вторник, 29 ноября

03:30	Япония	Розничные продажи, г/г	октябрь	N/A	-1,2%
03:30	Япония	Расходы домохозяйств, г/г	октябрь	N/A	-1,9%
03:30	Япония	Уровень безработицы	октябрь	N/A	4,1%
11:00	Германия	Розничные продажи, г/г	октябрь	N/A	0,3%
13:30	Великобритания	Количество одобренных ипотечных кредитов, тыс.	октябрь	N/A	51
13:30	Великобритания	Объем ипотечного кредитования, млн. фунтов	октябрь	N/A	300
16:00	Еврозона	Индекс бизнес - климата	ноябрь	N/A	-0,18
16:00	Еврозона	Индекс экономических ожиданий	ноябрь	N/A	94,8
18:00	США	Индекс цен на жилье в 20 крупнейших городах Case – Shiller, г/г	сентябрь	-3%	-3,8%
19:00	США	Индекс цен на жилье, м/м	сентябрь	N/A	0,1%
19:00	США	Индекс потребительского доверия	ноябрь	43	39,8

среда, 30 ноября

03:15	Япония	Индекс деловой активности в производственном секторе	ноябрь	N/A	50,6
03:50	Япония	Уровень промышленного производства	октябрь	N/A	-3,3%
12:55	Германия	Изменение количества безработных, тыс	ноябрь	N/A	10
12:55	Германия	Уровень безработицы	ноябрь	N/A	7%
14:00	Еврозона	Индекс потребительских цен, г/г	ноябрь	3%	3%
14:00	Еврозона	Уровень безработицы	октябрь	N/A	10,2%
16:00	США	Индекс запросов на ипотечное кредитование от MBA	на 25 ноября	N/A	-1,2%
16:30	США	Уровень сокращений рабочих мест, г/г	ноябрь	N/A	12,6%
17:15	США	Изменение количества рабочих мест от ADP, тыс.	ноябрь	N/A	110



17:30	США	Производительность рабочей силы вне производственного сектора	3 квартал	2,9%	3,1%
18:45	США	Индекс деловой активности вне производственного сектора Чикаго	ноябрь	58	58,4
19:00	США	Изменение объема незавершенных продаж на рынке недвижимости	октябрь	1,4%	-4,6%
19:30	США	Запасы нефти и нефтепродуктов, млн. бар.	ноябрь	N/A	-1,1
23:00	США	Бежевая книга	ноябрь		

четверг, 1 декабря

09:00	США	Общий объем продаж автотранспорта, млн. шт.	ноябрь	N/A	6,38
12:53	Германия	Индекс деловой активности вне производственного сектора	ноябрь	N/A	47,9
12:58	Еврозона	Индекс деловой активности вне производственного сектора	ноябрь	N/A	46,4
13:28	Великобритания	Индекс деловой активности вне производственного сектора	ноябрь	N/A	47,4
17:30	США	Количество первичных обращений за пособием по безработице	На 26 ноября	390	393
19:00	США	Производственный индекс ISM	ноябрь	51,5	50,8
19:00	США	Ценовая составляющая индекса ISM	ноябрь	45	41
19:00	США	Изменение уровня расходов на строительство	октябрь	0,4%	0,2%

пятница, 2 декабря

03:50	Япония	Изменение уровня капитальных расходов	3 квартал	N/A	-7,8%
13:30	Великобритания	Индекс деловой активности в секторе строительства	ноябрь	N/A	53,9
14:00	Еврозона	Индекс цен производителей, г/г	октябрь	N/A	5,8%
17:30	США	Количество рабочих мест вне сельского хозяйства	ноябрь	117	80
17:30	США	Уровень безработицы	ноябрь	9%	9%
17:30	США	Изменение средней почасовой оплаты труда, г/г	ноябрь	N/A	1,8%



# Вопрос эксперту

**КАК МОЖНО ОБЪЯСНИТЬ СИТУАЦИЮ, КОТОРАЯ ПРОИСХОДИТ В ЕВРОЗОНЕ. ПОЧЕМУ СНАЧАЛА ОНИ СОЗДАЮТ НЕКИЙ СТАБФОНД, А ПОТОМ ОТКАЗЫВАЮТСЯ В КАКОЙ-ЛИБО ПОМОЩИ СТРАНАМ ЗОНЫ ЕВРО. И ЭТИ НАПАДЕНИЯ НА ДОЛГОВОЙ РЫНОК ИТАЛИИ ВАМ НЕ КАЖЕТСЯ "РУКОТВОРНЫМИ" И СПЛАНИРОВАННЫМИ, ЧТОБЫ ЗАСТАВИТЬ ЕЦБ ЗАПУСТИТЬ ПЕЧАТНЫЙ СТАНОК?**

Свои вопросы Вы можете задать в разделе [«Вопрос аналитику»](#) на страницах информационно-аналитического портала [«БКС Экспресс»](#)

Весь фокус рынка продолжает быть направлен на Европу, что полностью играет на руку американцам. Про их проблемы все надолго забыли, и европейские страхи заставляют огромным потоком переводить деньги в Америку, как «тихую гавань». В результате Штаты сейчас не испытывают проблем на долговом рынке, а напротив занимают под минимальные проценты, решая проблемы своего долга. Определенную пользу получает и их экономика. Поэтому в этом плане их можно поздравить, почти все цели удалось достигнуть.

А что в Европе? А в Европе постепенно начинает набирать обороты новая тема – это Италия. На долговых рынках опять нестабильно, и градус у европейских инвесторов уже начинает зашкаливать, особенно когда они начинают думать об Испании и Франции, как следующих претендентах. На наш взгляд, рынкам пока рано думать об этих странах, это следующие уровни текущей игры, паника никому не нужна, а вот на контролируемой посадке можно хорошо зарабатывать. Поэтому пока у нас Италия, и все новости мы будем получать от нее.

Также стоит отметить, что Европа сама виновата в том, что с ней сейчас происходит. Никто не заставлял ее десятилетиями жить не по средствам и раздувать свои долги до неприличных масштабов. Просто пришло время платить по своим долгам. ЕЦБ ничего не остается, как скупать облигации проблемных стран, понемногу сбивая ажиотаж, но инвесторы должны понимать, что это не решение проблем, а только временная поддержка, чтобы удержать рынки от паники.

На этом фоне Европейский парламент пытается бороться со спекулянтами и одобрил законопроект, устанавливающий ограничения для "коротких продаж" и операций со свопами на дефолт по кредиту (CDS), привязанными к суверенному долгу. По их мнению, этот закон должен затруднить спекулянтам играть с суверенными бондами. В результате запрета на покупку необеспеченных CDS приобрести свопы на дефолт по кредиту, привязанные к суверенным бондам, смогут лишь инвесторы, владеющие госбумагами страны или акциями компаний.

**Дмитрий Шишов, эксперт 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

**Евгений Немзоров** Эксперт БКС  
Экспресс

**Альберт Короев** Эксперт БКС  
Экспресс

**Леонид Прокопкин** Эксперт БКС  
Экспресс

**Василий Карпунин** 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.

