

СУББОТНИЙ ВЫПУСК

28 /11 - 02 /12
НЕДЕЛЯ №48/2011

В центре внимания

Уходящая неделя для американских инвесторов ознаменовалась подведением первых итогов сезона рождественских распродаж. После позитивных цифр обнародованных за предыдущий уикенд, игроки ждали результатов так называемого «кибер-понедельника». Согласно данным IBM онлайн-продажи крупных сетей магазинов в понедельник продемонстрировали прирост на 60% [→ 13 стр.](#)

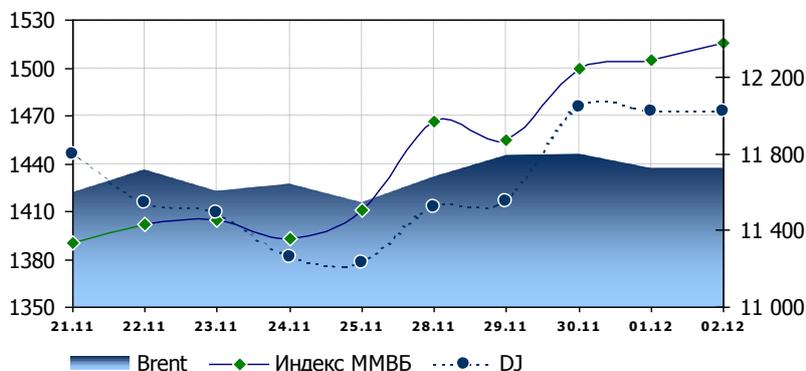
РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Уходящая неделя, для отечественного рынка, выдалась довольно интересной. Кто-то назовет это началом новогоднего ралли, кто-то «выдергом» перед обвалом, третьи же скажут, что разобраться, что сейчас происходит невозможно. И все будут правы [→ 3 стр.](#)

НЕФТЯНОЙ РЫНОК

На конец недели нефтяные фьючерсы марки Brent торгуются вблизи отметки в \$109,8. За прошедшие пять торговых дней они прибавили 3,1%, фьючерсы на WTI повысились на 4,0%. Спрэд между марками сократился до \$9 [→ 4 стр.](#)

ИНДЕКСЫ ММВБ И DJ, НЕФТЬ (BRENT)



ТОРГОВАЯ РЕКОМЕНДАЦИЯ

Очень неплохо смотрелись на торгах уходящей недели акции крупнейшего российского кредитора, благодаря улучшению внешнего фона и позитивным цифрам в отчетности банка по МСФО [→ 10 стр.](#)

ВОПРОС АНАЛИТИКУ

Какие прогнозы по росту/падению акций Сбербанка? [→ 17 стр.](#)



Центробанки США, Канады, Японии, Швейцарии, Англии продлили временные соглашения по свопам с ЕЦБ до февраля 2013 года. Ставка по долларovým свопам снижена на 0,5 процентного пункта, что позволит банкам Европы решить проблемы с долларовой ликвидностью

В НОМЕРЕ

Итоги недели	2
Взгляд на рынок	3
Рынок нефти	4
Торговые рекомендации и новости эмитентов	6
Российская макроэкономика	13
Мировая экономика	13
Календарь основных событий	15
Вопросы аналитикам	17
Карьера в БКС	18



РЕКОМЕНДУЕМ
зарабатывать
на фондовом рынке

Новые стратегии –
Новые улучшенные портфели

БКС-ЭКСПЕРТ



Итоги недели

ЛУКОЙЛ

Совет директоров ОАО «ЛУКОЙЛ» утвердил программу стратегического развития группы «ЛУКОЙЛ» на 2012-2021 годы. Согласно Программе главной задачей Компании на этот период становится достижение динамики устойчивого роста добычи. Среднегодовой темп роста добычи углеводородов за 10 лет ожидается не менее 3,5% → [7 стр.](#)

СЕВЕРСТАЛЬ

ОАО «Северсталь» объявило о том, что ее дочерняя компания Nord Gold N.V., занимающаяся добычей золота в качестве основного направления деятельности и работающая в основном на развивающихся рынках, может быть выделена из интегрированного бизнеса по производству стали группы Северсталь → [8 стр.](#)

СБЕРБАНК

Сбербанк опубликовал сокращенную промежуточную консолидированную финансовую отчетность в соответствии с МСФО за 9 месяцев 2011 года, согласно которой чистая прибыль составила 255,8 млрд рублей (или 11,82 рубля на обыкновенную акцию) и более чем в два раза превысила прибыль за 9 месяцев 2010 года → [10 стр.](#)

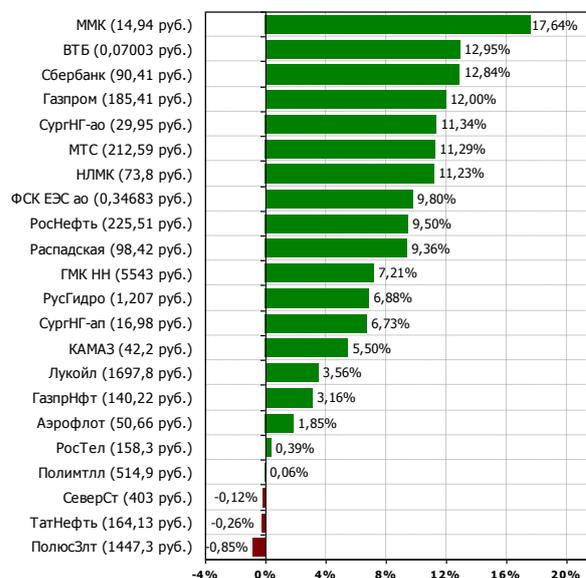
РОСТЕЛЕКОМ

«Ростелеком» начинает масштабную программу объединения и ребрендинга своих мобильных активов, предполагающую, в частности, переход к единому федеральному портфелю продуктов и тарифов → [12 стр.](#)

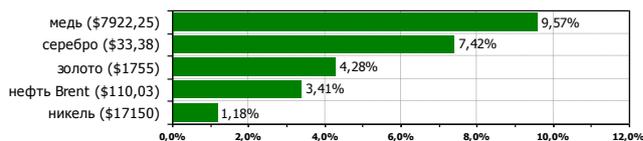
АВТОВАЗ

Автоваз, по сообщениям Рейтерс, снизил объемы продаж в ноябре на 17,4 процента до 42.028 автомобилей. За одиннадцать месяцев продажи выросли на 13,4 процента до 535.215 штук. К предыдущему месяцу снижение составило 14,7 процента → [12 стр.](#)

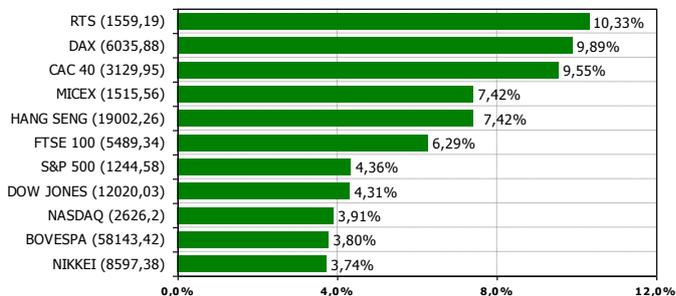
ДИНАМИКА ЗА НЕДЕЛЮ: ЛИКВИДНЫЕ АКЦИИ (ММВБ)*



ДИНАМИКА ЗА НЕДЕЛЮ: СЫРЬЕ*



ДИНАМИКА ЗА НЕДЕЛЮ: МИРОВЫЕ ИНДЕКСЫ



*Данные за неделю по состоянию на 15:50 мск 02.12.2011

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



Взгляд на российский рынок

Уходящая неделя, для отечественного рынка, выдалась довольно интересной. Кто-то назовет это началом новогоднего ралли, кто-то «выдергом» перед обвалом, третьи же скажут, что разобраться, что сейчас происходит невозможно. И все будут правы. Рост начался еще в пятницу под закрытие, с еще большим размахом продолжился в понедельник и с невероятной прытью возобновился в среду, во второй половине дня, после практически одновременного выхода новостей о разнородных действиях Центральные Банков Китая, и группы стран во главе с США. Так что это было, почему рынок одинаковыми темпами рос как до новостей, так и после их выхода? Инсайд, «кукловодство» или просто новогоднее ралли, основанное на настроении рынка, и не зависимое от новостного фона? На самом деле сейчас разобраться уже невозможно, да и не так это важно, важны последствия, которые мы имеем. А имеем мы следующее: рынок, после фееричного взлета, на 2 дня завис в узком боковике, снижения сразу же выкупаются, рост продается. Установилось некоторое равновесие между медведями и быками, желающими видеть рынок вниз и вверх соответственно. Крупный же инвестор решил взять паузу, и пока остается в стороне. И в зависимости от того, чью позицию он примет, будет зависеть дальнейшая динамика. По индексу ММВБ установился узкий диапазон 1500 – 1520, однако стоит помнить, рынок сейчас очень сложный и вполне возможны новые ловушки, основанные на ложном выходе из данного диапазона.

Тем временем, отток инвестиций из России и страны СНГ продолжается, после небольшого перерыва в середине ноября. За неделю с 24 по 30 ноября отток составил \$15 млн., против \$145 млн. неделей ранее, по данным Emerging Portfolio Fund Research (EPFR).

В корпоративном секторе на этой неделе особого внимания заслуживают, конечно же, акции горнодобывающей компании Алроса, которые начали торговаться на бирже ММВБ во вторник. За первые 3 дня торгов бумага выросла на 118%! А за один неполный пятничный день потеряла от своего пика 40%, однако при этом остается на уровне выше начала торгов. Справедливости ради, стоит отметить, что объемы торгов за 1 день падения в 20 раз превышают объемы за 3 дня роста.

На следующей неделе мы должны увидеть развитие текущей ситуации, оставляемой на выходные в довольно подвешенном состоянии. Такие резкие импульсы обычно не проходят бесследно, и должны найти отражение в будущей динамике в виде продолжения сильных движений. Картина в настоящий момент является больше бычьей, соответственно ожидать продолжения роста логично, но не надо ставить на это «с плечами». Не стоит также забывать про необходимость коррекционных откатов вниз. В целом начало нового месяца должно задать тон на остальное время до конца года. Целый месяц безудержного роста конечно мы не увидим, но, как минимум, обновление локальных максимумов нас должно ожидать.



Все снижение ноября было выкуплено всего за одну последнюю неделю месяца. После отката в район 1360 рынок организовал сильную волну роста, поднявшись выше 1500 пунктов. В итоге за неделю рост составил без малого 10%. Сейчас индекс снова рисует «флаг», который в ближайшее время может перерасти в новую третью волну роста.

Если покупатели будут особенно активны, индекс способен подрасти вплоть до 1530 и даже до 1550 пунктов, к знаковому сопротивлению последних месяцев. После чего может последовать коррекционный откат назад. Кроме того, движением к 1550 индексом будет полностью сформирована большая перевернутая «голова-плечи» с техническим потенциалом в район 1750. Но, учитывая ситуацию на глобальных рынках, реализация этой фигуры под большим вопросом.

Значение*

1515,56

Изменение за неделю

+7,42%

Ближайшие уровни сопротивления 1520, 1535, 1550

Ближайшие уровни поддержки 1495, 1480, 1470

*Данные по состоянию на 15:50 мск 02.12.2011

ИНДЕКС ММВБ / ПЕРИОД: 1 ЧАС



Рынок нефти

На конец недели нефтяные фьючерсы марки Brent торгуются вблизи отметки в \$109,8. За прошедшие пять торговых дней они прибавили 3,1%, фьючерсы на WTI повысились на 4,0%. Спрэд между марками сократился до \$9.

В первую очередь главной новостью недели, как для рынка нефти, так и для всех мировых площадок стало то, что Федеральная резервная система США снизила стоимость экстренного долларового фондирования для европейских банков в рамках скоординированных усилий мировых ЦБ (ЕЦБ, ЦБ Канады, Великобритании, Японии, Швейцарии). Принято решение об уменьшении с 5 декабря процентных ставок по долларovým свопам на 50 базисных пунктов. В настоящее время ставки находятся на уровне 100 базисных пунктов. Срок действия программы продлевается до 1 февраля 2013 года. Принятое решение призвано снизить напряженность на рынках и дать Центробанкам дополнительные возможности для оказания поддержки мировой финансовой системе. Еще одним позитивным моментом для рынка стало то, что Народный банк Китая сократил резервные требования к коммерческим банкам на 50 базисных пунктов. Резервные требования снижены впервые почти за 3 года.

Но несмотря на коллективные усилия мировых Центробанков стабилизировать мировые рынки, инвесторы все еще опасаются, что решение долгового кризиса еврозоны так и не происходит, а только затягивается. Что касается Китая, то местные регуляторы поспешили сообщить о том, что предпринятые меры не являются сменой стратегической политики, НБ по-прежнему будет придерживаться жесткого монетарного регулирования.

Проблемы еврозоны могли временно затмить влияние нарастающего напряжения в отношениях Ирана с Западом. Нападение иранских демонстрантов на британское посольство в Тегеране, вызванное гневом против экономических санкций, дало европейским правительствам повод еще сильнее усилить эти санкции. Европейский союз, скорее всего, поддержит введение эмбарго в отношении иранской нефти до следующей, январской встречи министров иностранных дел.



Об этом сообщает Financial Times со ссылкой на источники в дипломатических кругах и в нефтяном секторе. Представители Италии, Испании и Греции – стран, являющихся крупнейшими покупателями иранской нефти – больше не выступают против эмбарго, но они попросили дать им время, чтобы найти альтернативных поставщиков топлива.

На этом фоне напряженности вокруг второго производителя нефти среди стран ОПЕК, американский сенатор-республиканец Марк Кирк после переговоров с послом Саудовской Аравии в США сделал очень важное заявление. Саудовская Аравия может увеличить добычу нефти в случае ужесточения санкций против Ирана. Это позволит избежать потрясений на мировых рынках углеводородного сырья.

Техническая картина по нефти марки Brent остается неизменной – это сильнейший боковик. Практически полгода котировки находятся в диапазоне 100-115 долл. за баррель. Движение происходит от одной границы к другой. Предпосылок по выходу из этого диапазона пока не наблюдается. Одно можно сказать уверенно – это то, что при пробое границы коридора начнется настоящий тренд. Чем дольше цены консолидируются – тем сильнее должен быть выход. Рассчитывать на то, что это произойдет до конца текущего года не стоит.



Торговые рекомендации и новости ЭМИТЕНТОВ

Нефтегазовый сектор.

ЛУКОЙЛ

По предыдущей торговой рекомендации мы оставили лонг по акциям Лукойла, в надежде на позитивный выход из краткосрочного «бычьего флага» и движение в сторону уровня 1800. При этом в районе отметки 1750 мы закрыли половину позиции, однако покупать на откате, как было рекомендовано ранее, пока не стоит. Текущая картина очень похожа на формирующуюся фигуру «голова и плечи», при реализации которой первая цель будет находиться в районе 1650, а при пробое этого уровня потенциал снижения уйдет на 1600.

В связи с этим оставляем текущую позицию открытой, но немного переносим стоп вверх, и закрываемся при закрытии ниже уровня 1690. Но, несмотря на формирующуюся разворотную фигуру, шорты пока уходят «в немилость», общая картина остается бычьей, и до конца года более вероятна позитивная динамика. Целью же роста на текущий момент является диапазон 1780 – 1800.

Если смотреть на бумагу более долгосрочно, то движение происходит в рамках среднесрочного треугольника, выход из которого будет довольно осложнен, и верхняя граница которого формируется еще с начала весны.

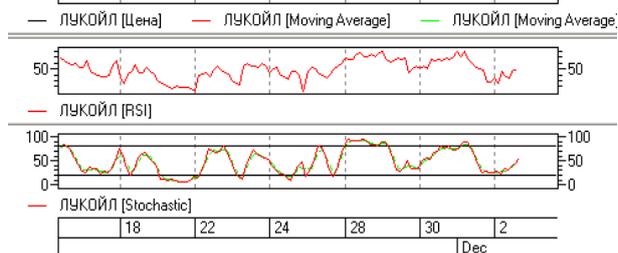
Цена* **1697,8**

Изменение за неделю **+3,56%**

Спекулятивный: 1. Держим оставшийся лонг с целью на 1800 и стопом ниже 1690

*Данные по состоянию на 15:50 мск 02.12.2011

ЛУКОЙЛ ПЕРИОД: 1 ЧАС



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



ГАЗПРОМ

Газпром во второй половине недели выбился в лидеры. Покупки ускорились после решения правления концерна снизить инвестиции и увеличить дивиденды. Газпром планирует сократить инвестиционную программу в 2012 г. с 1-1.2 трлн руб до 800 млрд руб и увеличить размер дивидендных выплат до 200 млрд руб в 2012 г.

Эта новость вызвала сильный всплеск покупок. В результате, цена резво взлетела до 184 рублей, закрыв попутно не только гэп на 180, но и на 184. Но и на этом бумага не остановилась. В целом, в ближайшее время Газпром способен снова замахнуть на 190 и вернуться к старому знакомому сопротивлению, которое уже несколько раз за последнее время разворачивало цену вспять. Однако подходить с покупками на этих уровнях после такого выноса надо быть крайне аккуратными. От 190 может последовать коррекция с фиксацией прибылей.

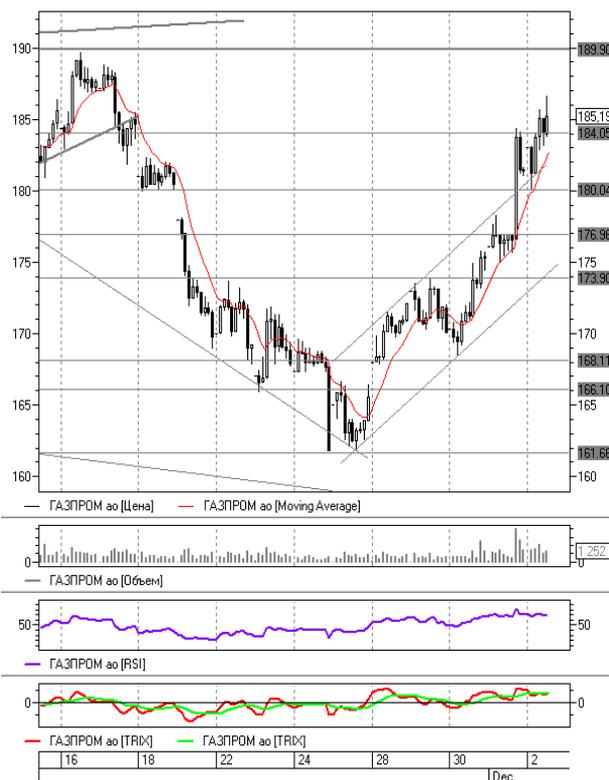
Цена* **185,41**

Изменение за неделю **+12%**

Спекулятивный. Держать лонг с целью 190, поднимая стоп на безубыток.

*Данные по состоянию на 15:50 мск 02.12.11

ГАЗПРОМ ПЕРИОД: 1 ЧАС



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

ЛУКОЙЛ

Совет директоров ОАО «ЛУКОЙЛ» утвердил программу стратегического развития группы «ЛУКОЙЛ» на 2012–2021 годы. Согласно Программе главной задачей Компании на этот период становится достижение динамики устойчивого роста добычи. Среднегодовой темп роста добычи углеводородов за 10 лет ожидается не менее 3,5%. Основной прирост добычи ожидается по перспективным проектам Компании в Ираке, Центральной Азии, на Каспии и в Ямало-Ненецком автономном округе. Продолжится рост добычи и в традиционных регионах за счет значительного увеличения вовлечения запасов в разработку. Добыча углеводородов будет полностью компенсирована приростом запасов за счет увеличения коэффициента извлечения нефти путем широкого внедрения новейших технологий разведки и разработки месторождений.

В бизнес-сегменте «Переработка и сбыт» в течение десятилетия Компания планирует сократить объемы производства темных нефтепродуктов на российских НПЗ более чем в 2,5 раза. К 2021 году реализация модернизационных проектов позволит увеличить выпуск автобензина на российских НПЗ почти в 1,5 раза до 9,5 млн. тонн в год. Глубина переработки на российских НПЗ достигнет почти 95%. Высшим приоритетом деятельности Компании в 2012 – 2021 годах остается персональная, экологическая, промышленная и социальная безопасность. В ходе формирования Программы особое внимание было уделено достижению баланса между направлением свободных денежных средств на развитие (реализацию инвестиционных проектов) и на выплаты акционерам.

Совет директоров также одобрил основные показатели Среднесрочного плана Группы «ЛУКОЙЛ» на 2012–2014 годы. Среднесрочный план разработан в сценарии по цене нефти Brent с 96,2 долл./барр. в 2012 году до 108,6 долл./барр. в 2014 году. Инвестиционные расходы Группы «ЛУКОЙЛ» на 2012–2014 годы запланированы на уровне около 48 млрд. долл., в том числе на 2012 год – 13,9 млрд. долл. Эти инвестиции предназначены для создания базы устойчивого роста добычи в предстоящем десятилетии. В частности, начнется реализация крупных проектов в Ираке (Западная Курна-2), на Каспии (месторождение Филановского), в Западной Сибири (Пякяхинское месторождение), в Узбекистане (Кандымская группа месторождений) и ряде других регионов.



Металлургия.

ГМК НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ

«Наконец-то дождались» – именно так можно встретить тот отскок, который в данный момент сформировался. Со времени достижения максимумов в сентябре, акции ГМК постепенно теряют в цене. Долгое время мы наблюдали за консолидацией около минимальных уровней года на 5000 руб. И вот, на текущей неделе мы наблюдаем коррекцию к длительному падению. Аналитики разных агентств в один голос начали говорить о фундаментальной недооцененности бумаг Норникеля на текущих уровнях.

В данный момент торги проходят чуть выше границы нисходящего тренда, шансы на продолжение роста остаются высокими. Осцилляторы пока еще не показывают о наличии перекупленности, что также не мешает восходящей динамике. В случае развития позитивного сценария и прохода рубежа 5600 руб., можно рассчитывать на продолжение роста с целями около 6100 до конца текущего года. Около этой отметки также расположен и коррекционный уровень в 38,2% от падения последних месяцев.

Сложность ситуации заключается в том, что окончательное закрепление выше 5600 еще не произошло. Медведи пока оказывают серьезное сопротивление. Поэтому рекомендуем снизить риск и закрыть половину открытых ранее длинных позиций в достигнутом целевом диапазоне 5550–5600 руб. Оставшийся объем стоит защитить стоп-заявкой около отметки 5290 руб. и ждать новой среднесрочной волны роста с потенциалом достижения рубежа 6100 руб.

Цена* **5543**

Изменение за неделю **+7,21%**

Торговый план: Закрытие половины длинных позиций в диапазоне 5550-5600

Стоп-заявку на оставшийся объем двигаем на 5290, среднесрочный потенциал роста 6100

*Данные по состоянию на 15:50 мск 02.12.2011

НОРНИКЕЛЬ / ПЕРИОД: 1 ЧАС



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

СЕВЕРСТАЛЬ

ОАО «Северсталь» объявило о том, что ее дочерняя компания Nord Gold N.V., занимающаяся добычей золота в качестве основного направления деятельности и работающая в основном на развивающихся рынках, может быть выделена из интегрированного бизнеса по производству стали группы Северсталь.

Выделение будет осуществлено путем обмена 100% акций компании Nordgold, собственником которых является компания Lybica Holdings B.V. дочерняя компания Северстали с её 100-процентным опосредованным участием, на акции Северстали и глобальные депозитарные расписки (ГДР), выпущенные на акции Северстали, которые в настоящее время принадлежат существующим акционерам Северстали и владельцам ГДР. Предполагается, что выделение будет завершено до конца января 2012 года.



Чтобы предоставить миноритарным акционерам Северстали возможность сохранить их инвестиции в компанию Nordgold, компания Lybica предоставит соответствующим установленным требованиям миноритарным владельцам акций Северстали и ГДР Северстали возможность обменять любое число принадлежащих им акций Северстали и (или) ГДР Северстали на ГДР компании Nordgold («Обмен миноритариев»). Обмен миноритариев позволит участвующим в нем миноритариям получить ГДР компании Nordgold, составляющие определенную долю общего числа акций компании Nordgold в пределах доли в капитале Северстали, которой в совокупности владеют миноритарии по состоянию на дату закрытия реестра. Доля общего числа акций компании Nordgold, которую составляют ГДР, доступные для Обмена миноритариев, не превысит доли общего числа акций Северстали, которой владеют миноритарии по состоянию на дату закрытия реестра.

Обмен миноритариев осуществляется при условии, что достаточное число миноритариев согласятся на него, так чтобы не менее 5% акционерного капитала компании Nordgold принадлежало миноритарным акционерам. Если это условие будет выполнено, компания Nordgold подаст заявление с просьбой о включении её ГДР в листинг на Лондонской фондовой бирже. Если это условие не будет выполнено, компания Lybica не будет осуществлять Обмен миноритариев.

Одновременно с этим компания Lybica и компания Rayglow Limited («компания Rayglow»), контролируемая г-ном Алексеем Александровичем Мордашовым (владеющим контрольным пакетом акций Северстали), заключили соглашения об обмене акций Северстали и ГДР Северстали, принадлежащих компании Rayglow, на акции компании Nordgold («Обмен с Rayglow»). В соответствии с условиями Обмена с Rayglow компания Rayglow обязалась приобрести все акции компании Nordgold, которые не будут приобретены миноритариями, участвующими в Обмене миноритариев.

В результате Обмена миноритариев и Обмена с Rayglow (совместно «Операции обмена»), компания Lybica получит акции Северстали и (или) ГДР Северстали, составляющие приблизительно 19,14% общего числа выпущенных и находящихся в обращении акций Северстали или 192,9 миллионов акций. Предполагается, что 30 миллионов акций Северстали и (или) ГДР Северстали, приобретенные компанией Lybica в результате Операций обмена, будут и далее принадлежать компании Lybica и будут использоваться в соответствии с общими корпоративными целями. В настоящее время компания Lybica не планирует продавать данные акции. Предполагается, что остающиеся акции и (или) ГДР (примерно 162,9 миллионов), приобретенные компанией Lybica в результате Операций обмена, будут переданы Северстали и в дальнейшем погашены. Компания Lybica не планирует осуществлять права голоса в отношении приобретенных в результате Операций обмена акций Северстали на собраниях акционеров Северстали.

Коэффициент обмена, который будет использоваться в рамках Операций обмена, составит 100 акций Северстали или ГДР Северстали на 186 акций и/или ГДР компании Nordgold после осуществления планируемой консолидации (*reverse stock split*) акций компании Nordgold в пропорции 2:1 (1 ГДР компании Nordgold будет представлять 1 акцию компании Nordgold).

В целях соблюдения юридических требований, установленных в различных юрисдикциях, в Обмене миноритариев смогут принять участие только те акционеры Северстали, которые являются «квалифицированными инвесторами» или «квалифицированными институциональными покупателями» в соответствии с законодательством стран, входящих в Европейскую экономическую зону (за исключением Италии), Российской Федерации, Соединенных Штатов Америки и некоторых иных стран. Предполагается, что возможность принять участие в Обмене миноритариев истечет 13 января 2012 года или приблизительно в эту дату. Реестр акционеров для участия в обмене был закрыт 29 ноября.



Банковский сектор.

СБЕРБАНК

Очень неплохо смотрелись на торгах уходящей недели акции крупнейшего российского кредитора, благодаря улучшению внешнего фона и позитивным цифрам в отчетности банка по МСФО. Кроме того, заместитель председателя правления Сбербанка Антон Карамзин заявил, что чистая прибыль Сбербанка в 2011 году может составить 300-310 млрд руб.

С точки зрения техники цене удалось сделать важный прорыв сопротивлений на уровне 86-87 и выйти на реализацию разворотной формации «перевернутые голова-плечи», смелые цели которой достигают годовых максимумов. Весьма долго на часовом таймфрейме удавалось избежать перекупленности, но пятничный рост все же не поддержали показания осцилляторов, в результате чего образовалась медвежья дивергенция по MACD и RSI. Среднесрочно пока целесообразно удерживать лонг до верхней границы восходящего канала, однако краткосрочные позиции можно сформировать в обратном направлении при пробое поддержки на 90 руб.



Смотрите ежедневные рекомендации по рынку нефти на

[ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКОМ ПОРТАЛЕ БКС ЭКСПРЕСС](#)

Цена* **90,41**

Изменение за неделю **+12,84%**

- Среднесрочный: удерживать длинные позиции с целью на 94 и потенциалом к 100

- Краткосрочный: шорт после пробоя 90 с целью на 86,8 стоп на 90,6

*Данные по состоянию на 15:50 мск 02.12.2011

СБЕРБАНК

Сбербанк России опубликовал сокращенную промежуточную консолидированную финансовую отчетность в соответствии с МСФО за 9 месяцев 2011 года, согласно которой чистая прибыль составила 255,8 млрд рублей (или 11,82 рублей на обыкновенную акцию) и более чем в два раза превысила прибыль за 9 месяцев 2010 года (109,6 млрд рублей или 5,07 рублей на обыкновенную акцию). Основной причиной увеличения чистой прибыли более чем в два раза стал рост операционных доходов и восстановление резервов под обесценение кредитного портфеля.

Чистая процентная маржа Группы увеличилась во втором и в третьем квартале 2011 года на 0,3 п.п. и 0,2 п.п. соответственно вследствие роста процентных активов, изменения их структуры и снижения стоимости заемных средств с 3,6% до 3,3%. Рентабельность капитала увеличилась и за 9 месяцев 2011 года составила 31,5% в годовом исчислении.

Операционные доходы до резервов под обесценение кредитного портфеля за 9 месяцев 2011 года составили 556,1 млрд рублей, что на 15,1% выше показателя за 9 месяцев 2010 года (483,0 млрд рублей). Основным источником роста операционных доходов стал высокий показатель чистого процентного дохода, подкрепленный чистым комиссионным доходом и прочими операционными доходами.

Чистые доходы от восстановления резервов под обесценение кредитного портфеля за 9 месяцев 2011 года составили 16,8 млрд рублей, в то время как за 9 месяцев 2010 года чистые расходы по созданию резервов равнялись 150,0 млрд рублей. Это свидетельствует о повышении качества кредитного портфеля в целом на фоне улучшения российской экономики. Дополнительно положительно на показателях Группы отразилась работа по оптимизации



системы управления проблемными и «неработающими» кредитами и реализация задолженности по ряду кредитов, которые ранее считались обесцененными или «неработающими».

Операционные расходы Группы за 9 месяцев 2011 года выросли на 29,9% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Основным источником данного роста стало повышение заработной платы сотрудников, что является следствием реализации программы по приведению компенсации сотрудникам в соответствие с рыночным уровнем. На рост расходов также повлияло повышение налогов на заработную плату. Прочие операционные расходы выросли на 32,7% в сравнении с 9 месяцами 2010 года, в основном, за счет расходов на реализацию стратегии Группы, в частности в отношении новых инфраструктурных проектов. В результате, соотношение расходов к доходам Группы составило 45,7% за 9 месяцев 2011 года в сравнении с 40,5% за 9 месяцев 2010 года.

За 9 месяцев 2011 года кредитный портфель за вычетом резерва под обесценение кредитов увеличился на 21,2%. Кредиты физическим лицам до вычета резерва под обесценение кредитного портфеля выросли на 20,7% и составили 1 593,2 млрд. рублей по состоянию на 30 сентября 2011 года, в то время как кредиты юридическим лицам до вычета резерва увеличились на указанную дату на 17,4% и составили 5 718,3 млрд рублей. Группа по-прежнему наблюдает увеличение спроса на кредиты, и получает положительный эффект от увеличения усилий по продвижению кредитов физическим лицам, которые растут быстрее, чем корпоративные кредиты.

Собственные средства Группы, принадлежащие акционерам, составили 1 176,4 млрд рублей по состоянию на 30 сентября 2011 года и выросли на 19,7% в течение 9 месяцев 2011 года. По состоянию на 30 сентября 2011 года коэффициент достаточности общего капитала Группы (капитал 1-го и 2-го уровня), рассчитанный в соответствии с требованиями Базельского соглашения (Basel 1), составил 17,3%, что значительно выше установленного минимума в 8%; коэффициент достаточности капитала 1-ого уровня составил 13,2%.

БАНК САНКТ-ПЕТЕРБУРГ

Банк «Санкт-Петербург» опубликовал отчетность по МСФО за 9 месяцев и 3 квартал 2011 года. Чистая прибыль за 9 месяцев 2011 года достигла 5,6 млрд. рублей (+145,1% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года). Чистая прибыль за 3 квартал 2011 года составила 1,1 млрд. рублей (-52,5% по сравнению со 2 кварталом 2011 года; -2,6% по сравнению с 3 кварталом 2010 года). Рентабельность капитала (ROAE) за 9 месяцев 2011 года улучшилась на 6 процентных пунктов до 23,3% с 15,3% по итогам 2010 года. ROAE за 3 квартал 2011 года составила 13,3% (30,7% во 2 квартале 2011 года); снижение ROAE квартал к кварталу явилось следствием потерь по операциям на финансовых рынках, полученных в 3 квартале, и возросших отчислений в резервы.

За период с 1 января 2011 года по 1 октября 2011 года активы Банка выросли до 305,2 млрд. рублей (+12,2% по сравнению с 1 января 2011 года; +4,7% по сравнению с 1 июля 2011 года).

Чистые процентные доходы за 9 месяцев 2011 года выросли на 14,2% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составили 10,3 млрд. рублей. Чистые процентные доходы за 3 квартал 2011 года остались на уровне 2 квартала: 3,6 млрд. рублей. Чистая процентная маржа (NIM) составила 5,0% по итогам 9 месяцев 2011 года (5,0% по итогам 2010 года); NIM за 3 квартал незначительно снизилась, составив 5,0% (5,2% за 2 квартал 2011 года), но осталась в рамках целевых показателей Банка.

Чистые комиссионные доходы за 9 месяцев 2011 года составили 1,5 млрд. рублей, увеличившись на 24,0% по сравнению с 9 месяцами 2010 года; чистые комиссионные доходы за 3 квартал 2011 года показали рост на 5,1% по сравнению со 2 кварталом 2011 года и на 25,9% по сравнению с 3 кварталом 2010 года.



Телекоммуникации

РОСТЕЛЕКОМ

«Ростелеком» начинает масштабную программу объединения и ребрендинга своих мобильных активов, предполагающую, в частности, переход к единому федеральному портфелю продуктов и тарифов (с учетом региональной специфики), а также использование для продвижения единого бренда и единой креативной платформы.

На первом этапе – до середины 2012 года – «Ростелеком» будет осуществлять бренд-коммуникации своих сотовых активов в режиме кобрендинга: региональные бренды, такие как Ute1, «Нижегородская Сотовая Связь» (НСС), «Енисейтелеком» (ЕТК), «Байкалвестком» (БВК), Элайн GSM и другие, будут использоваться одновременно с новым брендом объединенной компании. На втором этапе – во второй половине 2012 года – планируется отказаться от использования региональных брендов и полностью перейти на использование единого бренда «Ростелеком».

«Ребрендинг мобильных активов – это не только смена имени, но в первую очередь реализация общей стратегии и отладка единых бизнес-процессов во всех мобильных активах. Уже сейчас управление и развитие мобильных активов осуществляется из Корпоративного центра, который координирует планирование и бюджетирование, техническое развитие, политику закупок, лицензионную деятельность, реализует единый подход в продажах, обслуживании и продвижении услуг», – отметил Вице-Президент – Коммерческий директор ОАО «Ростелеком» Павел Зайцев.

Машиностроение

АВТОВАЗ

Российский автогигант Автоваз по сообщениям Рейтерс снизил объемы продаж в ноябре на 17,4 процента до 42.028 автомобилей. За одиннадцать месяцев продажи выросли на 13,4 процента до 535.215 штук. Ноябрь – второй месяц падения продаж Lada в 2011 году: в октябре они уменьшились на 3,2 процента до 49.270 штук. Таким образом, к предыдущему месяцу снижение составило 14,7 процента.

Менеджмент Автоваза предполагал, что объем продаж в годовом исчислении в ближайшие месяцы может падать, что связано в первую очередь с завершением финансируемой из бюджета "программы утилизации" автомобилей, позволявшей покупать машины со скидкой 50.000 рублей тем, кто сдаст на переработку свой старый автомобиль.

Самое серьезное снижение показала "классика", которая лучше всего покупалась по программе "утилизации" – ее продажи обвалились за 11 месяцев на 33,1 процента до 83.059 штук.

При этом на 35,2 процента увеличились продажи Kalina (131.716 штук) и на 41,6 процента – Lada 4X4 (бывшая "Нива", 56.143 штуки). С учетом экспорта за 11 месяцев Автоваз продал 585.050 автомобилей, то есть на 14,5 процента больше, чем за тот же период прошлого года.



Российская макроэкономика

Золотовалютные резервы России сократились	Золотовалютные резервы (ЗВР) Российской Федерации в период 18 ноября 2011 – 25 ноября 2011 года сократились на \$4,9 млрд. до \$510,2 млрд.
--	---

Мировая экономика

Уходящая неделя для американских инвесторов ознаменовалась подведением первых итогов сезона рождественских распродаж. После позитивных цифр обнародованных за предыдущий уикенд, игроки ждали результатов так называемого «кибер-понедельника». Согласно данным IBM онлайн-продажи крупных сетей магазинов в понедельник продемонстрировали прирост на 60%, предварительные цифры были куда скромнее – порядка 18–20%. Заметно увеличилась доля посетителей интернет-магазинов пользующихся мобильными устройствами, составив 11% от общего числа посетителей.

Но это были только цветочки, ягодки вряд ли могли исходить от кого либо кроме Центробанков в частности ФРС и ЕЦБ. Но если ЕЦБ в лице своего президента Марио Драги, который был по прежнему сдержан в своих решениях, говоря о том, что не должен становиться кредитором последней инстанции для государств еврозоны, как того просят ряд чиновников Евросоюза, подчеркнув, что меры ЦБ по покупке гособлигаций периферийных стран временные, то ФРС в союзе с ЦБ Швейцарии, Англии, Японии и Канады пошире раскрыли двери для поддержки ведомства Драги, оказывая тем самым помощь европейским банкам.

Центробанками было принято решение понизить существующие ставки по действующим долларovým свопам на 0,5 процентного пункта с целью ослабления напряженности на финансовых рынках. К тому же срок действия данных мер был продлен до 1 февраля 2013 года. Этот шаг позволяет в какой то мере сгладить напряженную ситуацию с долларовой ликвидностью для европейских банков, испытывающих проблемы на межбанковском рынке. Однако ключевых проблем в Старом Свете это конечно же не решит, до тех пор пока ЕЦБ не сделает более уверенные шаги в направлении поддержки облигаций стран группы PIGS.

Пока же Еврогруппа пытается найти выход из положения с помощью европейского фонда финансовой стабильности, механизмы работы которого были рассмотрены министрами финансов. На данный момент предполагается, что фонд будет гарантировать 20–30% объема новых выпусков облигаций проблемных стран еврозоны за счет сертификатов ЕФФС. Также планируется создание фондов с участием частных инвесторов для покупки суверенных облигаций, в том числе непосредственно с аукционов. Оба механизма могут быть запущены в начале следующего года.

Еще один приятный сюрприз предоставил покупателям Банк Китая, впервые почти за три года понизив резервные требования для банков на 50 базисных пунктов.

С точки зрения техники отметим, что индекс S&P500 в рамках дневного таймфрейма можно сказать протестировал снизу поддержку удерживающую индикатор от обвала в октябре–ноябре. Оставленная разворотная свеча несколько усиливает вероятность более глубокого отката, но пока не наблюдается предпосылок для пробоя уровня 1330 пунктов, где проходит 200-дневная скользящая средняя.

На следующей недели быки могут получить новые рождественские подарки. Так уже 5 декабря шестой транш помощи Греции может быть окончательно согласован МВФ. Во второй половине недели Банк Англии и ЕЦБ будут пересматривать свою монетарную политику, от последнего многие ждут дальнейшего понижения ключевой ставки.



ПОНЕДЕЛЬНИК, 28 НОЯБРЯ

Германия - Индекс потребительских цен	Индекс потребительских цен в годовом выражении в ноябре вырос на 2,4%, что соответствует ожиданиям аналитиков. Предыдущее значение было 2,4%.
США - Продажи домов на первичном рынке жилья	Продажи домов на первичном рынке жилья в октябре составили 307 тыс., ожидалось 315 тыс. Предыдущее значение было 313 тыс.

ВТОРНИК, 29 НОЯБРЯ

Еврозона - Индекс экономических ожиданий	Индекс экономических ожиданий в ноябре снизился до 93,7 пунктов, ожидалось снижение до 94 пунктов. Предыдущее значение было 94,8 пунктов.
США - Индекс цен на жилье в 20 крупнейших городах Case-Shiller	Индекс цен на жилье в 20 крупнейших городах Case-Shiller в сентябре в годовом выражении снизился на 3,59%, ожидалось -3%. Предыдущее значение было -3,8%.
США - Индекс потребительского доверия	Индекс потребительского доверия в ноябре вырос до 56 пунктов, тогда как аналитики ожидали увеличения до 44 пунктов. Предыдущее значение было 39,8 пунктов.

СРЕДА, 30 НОЯБРЯ

Германия - Розничные продажи	Розничные продажи в октябре выросли на 0,7%, аналитики не ожидали изменений показателя. Предыдущее значение было 0,4%
Германия - Уровень безработицы	Уровень безработицы в ноябре снизился до 6,9%, аналитики не ожидали изменений показателя. Предыдущее значение было 7%
Еврозона - Уровень безработицы	Уровень безработицы в ноябре вырос до 10,3%, что соответствует ожиданиям аналитиков. Предыдущее значение было 10,2%
Франция - Индекс цен производителей	Индекс цен производителей в октябре вырос на 0,5%, аналитики ожидали увеличения показателя на 0,2%. Предыдущее значение было 0,2%.
США - Изменение количества рабочих мест от ADP	Число вновь созданных рабочих мест по данным ADP в ноябре составило 206 тыс., ожидалось 130 тыс. Предыдущее значение было 110 тыс.
США - Запасы нефти за неделю	Запасы нефти за неделю увеличились на 3,9 млн барр, в то время как аналитики прогнозировали снижение показателя на 0,2 млн барр. Предыдущее значение было -1,1 млн барр.

ЧЕТВЕРГ, 1 ДЕКАБРЯ

Китай - Индекс деловой активности в производственном секторе	Индекс деловой активности в производственном секторе в ноябре снизился до 49 пунктов. Предыдущее значение было 50,4 пункта.
США - Производственный индекс ISM	Индекс деловой активности в производственном секторе от ISM в ноябре вырос до 52,7 пунктов, ожидалось 51,5 пунктов. Предыдущее значение было 50,8 пунктов.
США - Изменение уровня расходов на строительство	Расходы на строительство в октябре выросли на 0,8%, тогда как аналитики ожидали увеличения показателя на 0,3%. Предыдущее значение было 0,2%.
США - Количество первичных обращений за пособием по безработице	Число заявок на пособие по безработице за неделю в США составило 402 тыс., в то время как аналитики прогнозировали 390 тыс. Предыдущее значение было пересмотрено с 393 до 396 тыс.

ПЯТНИЦА, 2 ДЕКАБРЯ

Еврозона - Индекс цен производителей	Индекс цен производителей в октябре вырос на 5,5% в годовом выражении, ожидалось 5,6%. Предыдущее значение было 5,8%.
Великобритания - Индекс деловой активности в секторе строительства	Индекс цен производителей в ноябре снизился до 52,3 пунктов, ожидалось снижение до 52 пунктов. Предыдущее значение было 53,9 пунктов.



Календарь выхода экономических индикаторов на предстоящую неделю (5 декабря – 9 декабря 2011)

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

понедельник, 5 декабря

12:48	Франция	Индекс PMI в сфере услуг	ноябрь	N/A	49,3
12:53	Германия	Индекс PMI в сфере услуг	ноябрь	N/A	51,4
12:58	Еврозона	Индекс PMI в сфере услуг	ноябрь	N/A	47,8
13:28	Великобритания	Индекс PMI в сфере услуг	ноябрь	N/A	51,3
13:30	Еврозона	Индекс доверия инвесторов Sentix	декабрь	N/A	-21,2
14:00	Еврозона	Розничные продажи, г/г	октябрь	N/A	-1,5%
19:00	США	Объем заказов на товары длительного пользования, м/м	октябрь	N/A	-0,7%
19:00	США	Объем промышленных заказов, м/м	октябрь	0,1%	0,3%
19:00	США	Индекс деловой активности в непроизводственной сфере	ноябрь	53,5	52,9

вторник, 6 декабря

14:01	Великобритания	Объем розничных продаж от BRC, г/г	ноябрь	N/A	-0,6%
14:00	Еврозона	Объем ВВП, кв/кв	3 квартал	N/A	0,2%
14:00	Еврозона	Объем ВВП, г/г	3 квартал	N/A	1,4%
15:00	Германия	Объем промышленных заказов, м/м	октябрь	N/A	-4,3%
18:00	Канада	Ключевая процентная ставка	-	1%	1%

среда, 7 декабря

03:30	Япония	Индекс доверия инвесторов Reuters Tankan	декабрь	N/A	1
09:00	Япония	Индекс опережающих экономических индикаторов	октябрь	N/A	-2,2
11:45	Франция	Торговый баланс, млрд. евро	октябрь	N/A	-6,3
13:00	Италия	Объем промышленного производства, г/г	октябрь	N/A	-4,8%
13:30	Великобритания	Объем промышленного производства, г/г	октябрь	N/A	-0,7%
15:00	Германия	Объем промышленного производства, м/м	октябрь	N/A	-2,7%
16:00	США	Индекс запросов на ипотечное кредитование от MVA	на 2 декабря	N/A	-11,7%
19:30	США	Запасы нефти и нефтепродуктов, млн. бар.	ноябрь	N/A	3,9
24:00	США	Объем потребительского кредитования, млрд. долл	октябрь	7,25	7,39

четверг, 8 декабря

03:50	Япония	Объем банковского кредитования	ноябрь	N/A	0,0%
03:50	Япония	Платежный баланс	октябрь	N/A	-21,4%
09:00	Япония	Индекс текущей экономической ситуации Eco Watchers	ноябрь	N/A	45,9
16:00	Великобритания	Планируемый объем выкупа активов	декабрь	275	275

		банком Англии, млрд. фунт			
16:00	Великобритания	Ключевая процентная ставка	декабрь	0,5%	0,5%
16:30	Еврозона	Ключевая процентная ставка ЕЦБ	декабрь	N/A	1,25%
17:30	США	Количество первичных обращений за пособием по безработице, тыс	на 2 декабря	N/A	402
19:00	США	Запасы на оптовых складах, м/м	октябрь	N/A	-0,1%

пятница, 9 декабря

03:50	Япония	Объем ВВП	3 квартал	N/A	-0,9%
03:50	Япония	Индекс делового климата	4 квартал	N/A	10,3
11:00	Германия	Торговый баланс, млрд. евро	октябрь	N/A	15,3
11:00	Германия	Индекс потребительских цен, г/г	ноябрь	N/A	2,4%
11:00	Германия	Индекс потребительских цен, м/м	ноябрь	N/A	0%
11:45	Франция	Дефицит государственного бюджета, млрд. евро	октябрь	N/A	-92,7
11:45	Франция	Объем промышленного производства, м/м	октябрь	N/A	-1,7
13:30	Великобритания	Индекс цен производителей, г/г	ноябрь	N/A	14,1%
13:30	Великобритания	Торговый баланс, млрд. фунтов	октябрь	N/A	-9,81
17:30	США	Торговый баланс, млрд. долл	октябрь	-42,9	-43,1
18:55	США	Индекс потребительского доверия от университета Мичигана	декабрь	N/A	64,1%
18:55	США	Инфляционная составляющая в индексе потребительского доверия от университета Мичигана	декабрь	N/A	3,2%



Вопрос эксперту

КАКИЕ ПРОГНОЗЫ ПО РОСТУ/ПАДЕНИЮ АКЦИЙ СБЕРБАНКА?

Цена на бумаги Сбербанка на прошедшей неделе едва не лишила быков надежды на предновогоднее ралли, пробив поддержки в районе 75-75,85 руб. Однако торги новой недели показали, что данный пробой оказался ложным, а цена сделала резкий рывок к линии шеи разворотной формации «перевернутые голова-плечи». Как только сопротивление линии шеи (86-87) удастся преодолеть, можно будет говорить о целях фигуры, которые простираются вплоть до годовых максимумов.

Альберт Короев, эксперт БКС Экспресс

В ЧЕМ ПРИЧИНА СТОЛЬ СУЩЕСТВЕННОГО РАСХОЖДЕНИЯ ДАННЫХ ММВБ НА ЦЕНУ ЗАКРЫТИЯ НА 24.11.11?

С 21 ноября ФБ ММВБ ввела послеторговый аукцион с 18:45 до 18:50 МСК для акций, облигаций и депозитарных расписок на акции и облигации с пределом отклонения цены для акций и расписок на них в размере 5%. Согласно правилам биржи, до 21 ноября выставлять заявки в послеторговый период можно было по фиксированной цене – средневзвешенной за последние 30 минут основной сессии, что, как правило, не сильно "уводило" цену сделок.

В четверг, 24 ноября, на вечернем аукционе были заключены сделки по всем основным "фишкам", на 2-5% ниже уровней закрытия основной сессии. Индекс ММВБ при этом рассчитывался без учета этих сделок, в итоге это привело к тому, что утром в пятницу наблюдалась позитивная динамика основных ликвидных акций при снижающемся индексе ММВБ.

Евгений Немзоров, эксперт БКС Экспресс

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

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.

