

СУББОТНИЙ ВЫПУСК

05 /12 – 09 /12
НЕДЕЛЯ №49/2011

В центре внимания

Напрасно участники рынка удерживали первую половину недели американские индексы на трехнедельных максимумах вблизи ключевых сопротивлений пятимесячного нисходящего канала и нижней границы покинутого накануне треугольника. Надежды на агрессивные шаги европейского ЦБ в борьбе с долговым кризисом в зоне евро не оправдались → 14 стр.

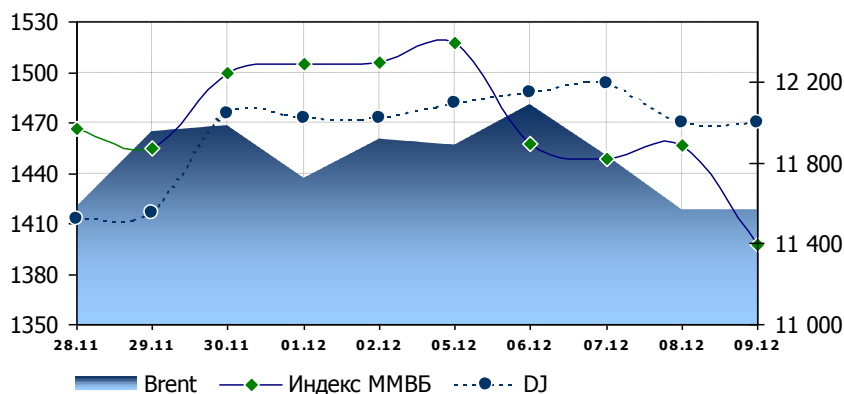
РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Произошел редкий случай, когда корреляция между отечественными и западными площадками стала равна нулю, и причиной тому послужили распродажи со стороны нерезидентов нашего рынка, испугавшихся «революции в России» → 3 стр.

НЕФТЯНОЙ РЫНОК

На конец недели нефтяные фьючерсы марки Brent торгуются вблизи отметки в \$107,7. За прошедшие пять торговых дней они потеряли 2,0%, фьючерсы на WTI понизились на 2,9%. Спрэд между марками составляет \$9,7 → 4 стр.

ИНДЕКСЫ ММВБ И DJ, НЕФТЬ (BRENT)



ТОРГОВАЯ РЕКОМЕНДАЦИЯ

В данный момент торги акциями Норникеля проходят около уровня в 5150 руб., снижаясь вместе со всем российским рынком на 3,5%. За счет стремительного снижения → 9 стр.

ВОПРОС АНАЛИТИКУ

Что будет с долларом до лета? До каких экстремумов он может дойти в обе стороны и в каком временном интервале? Когда купить, когда продать, чтобы не потерять? → 18 стр.



Глава ЕЦБ Марио Драги заявил, что рынки не правильно поняли его предыдущие комментарии, и что ЕЦБ по-прежнему не может напрямую поддерживать облигации проблемных стран еврозоны, монетизируя долг

В НОМЕРЕ

Итоги недели	2
Взгляд на рынок	3
Рынок нефти	4
Торговые рекомендации и новости эмитентов	6
Российская макроэкономика	14
Мировая экономика	14
Календарь основных событий	16
Вопросы аналитикам	18
Карьера в БКС	19

РЕКОМЕНДУЕМ
зарабатывать
на фондовом рынке

Новые стратегии –
Новые улучшенные портфели

БКС-ЭКСПЕРТ



Итоги недели

РОСНЕФТЬ

Роснефть и компания PDVSA подписали предварительный меморандум о взаимопонимании по созданию совместного предприятия для разработки запасов тяжелой нефти в Венесуэле в рамках проекта «Карабобо-2». Доля «Роснефти» в планируемом СП составит 40%, оставшиеся 60% будут принадлежать компании CVP - дочернему обществу PDVSA → 7 стр.

ММК

Магнитогорский металлургический комбинат объявил результаты финансовой отчетности за 3 квартал и 9 месяцев 2011 года по МСФО. Убыток за период за 3 кв. 2011 г. с учетом разовых факторов составил 205 млн долларов США. Без учета разовых факторов прибыль за период в 3 кв. 2011 г. составила 59 млн долларов США → 9 стр.

ВТБ

Чистая прибыль группы ВТБ по итогам девяти месяцев 2011 года составила 72,6 млрд рублей, увеличившись на 87,1% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Чистая прибыль Группы за третий квартал 2011 года составила 19,0 млрд рублей, снизившись на 30,9% по сравнению со вторым кварталом 2011 года → 11 стр.

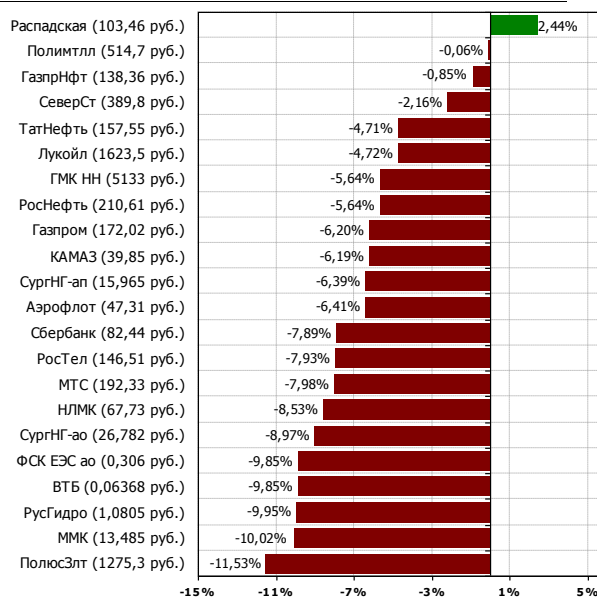
СБЕРБАНК

Сбербанк не будет проводить размещение акций (SPO) в 2011 году, но допускает, что решится на это уже в январе 2012 года, если рынок стабилизируется, заявил глава банка Герман Греф → 12 стр.

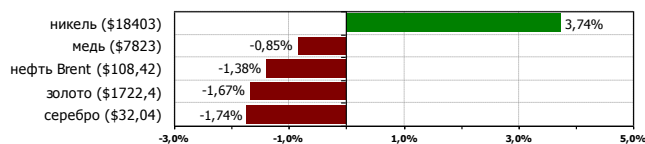
КАЛИНА

По сообщениям агентства Рейтерс Unilever, которая в октябре объявила о приобретении российского концерна Калина, будет выкупать акции у миноритариев на 9 процентов дороже рынка. Компания планирует направить предложение о выкупе 18 процентов акций миноритариям Калины 10 января 2012 года и ожидает, что цена составит 4.267,92 рубля за штуку → 13 стр.

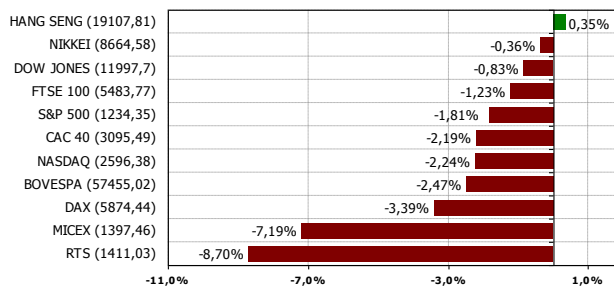
ДИНАМИКА ЗА НЕДЕЛЮ: ЛИКВИДНЫЕ АКЦИИ (ММВБ)*



ДИНАМИКА ЗА НЕДЕЛЮ: СЫРЬЕ*



ДИНАМИКА ЗА НЕДЕЛЮ: МИРОВЫЕ ИНДЕКСЫ



*Данные за неделю по состоянию на 17:00 мск 09.12.2011

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



Взгляд на российский рынок

Главными событиями уходящей недели, безусловно, стали выборы в государственную думу в РФ и саммит лидеров ЕС, проходящий 8 и 9 декабря в Брюсселе. Американские и европейские площадки спокойно ждали новостей с саммита, проведя большую часть недели в боковике (лишь в четверг глава ЕЦБ Марио Драги расстроил рынки, сказав, что европейская версия QE запущена будет вряд ли), после сильного скачка вверх на предыдущей неделе. А вот Россия спокойно не живет. Произошел редкий случай, когда корреляция между отечественными и западными площадками стала равна нулю, и причиной тому послужили распродажи со стороны нерезидентов нашего рынка, испугавшихся «революции в России». Если помножить действительный факт введения в Москву вооруженных сил на желания иностранных СМИ привлечь к скандалу максимальное внимание, действительно, картина для зарубежного инвестора складывается очень негативный. Во вторник мы наблюдали настоящий полет отечественных индексов вниз, но это еще не все. В последний рабочий день недели медведи вновь напомнили о своей силе, снижение западных площадок на 2 %, половина из которого уже была отыграна на нашем рынке, привела к открытию сильнейшим гэпом вниз и дальнейшему снижению. В результате этого индекс ММВБ уже прокалывал вниз уровень 1400, и только после этого рынок немного успокоился. Подогревает опасения и новый митинг противников результатов прошедших выборов, запланированный на 10 декабря. Многие ожидают, что новый скандал в выходные может привести в новому обвалу в начале следующей недели. На этом фоне новости из ЕС уже кажутся не столь серьезным и эффективным инструментом в борьбе за рост рынка.

Тем временем, отток инвестиций из России и страны СНГ продолжается, за неделю с 1 по 7 декабря отток составил \$16 млн., против \$15 млн. недель ранее, по данным Emerging Portfolio Fund Research (EPFR).

В корпоративном секторе, среди ликвидных бумаг, оказавшихся в плюсе за неделю практически нет, отметить можно Распадскую, акции которой хорошо росли в понедельник и первую половину вторника, перед началом общерыночного снижения. А пятничный гэп уже практически закрыт. В результате на текущий момент бумага плюсует чуть более 1% по отношению к закрытию предыдущей недели. Поводом выступает приближающийся обратный выкуп акций компании по 150 рублей за штуку, заявки на который начнут принимать уже 19 декабря. Среди лидеров снижения вновь Алроса, за неделю она потеряла еще 24% от своего максимума, установленного на 4 день обращения, и уже торгуется на уровне ниже цены размещения.

Следующая неделя для российского рынка будет зависеть от итогов проведения митинга протестующих против результатов прошедших выборов. Не исключены провокации, как со стороны митингующих, так и со стороны защитников правопорядка, возможны провокации спланированные, и привести это может к довольно печальным последствиям для фондового рынка. В текущих условиях позитив, который еще может придти из Европы, еще имеет шанс привести к росту, тем не менее уходить на выходные с открытыми позициями, по крайней мере длинными, крайне не рекомендуется.



Как на прошлой неделе рынок активно рос, также быстро его на этой слили. Недолго думая, индекс ММВБ приступил к реализации сформированной фигуры «голова-плечи». Отсутствие договоренностей лидеров Евросоюза и обострение политической напряженности в России после парламентских выборов спровоцировало сильные продажи бумаг на отечественных площадках.

В итоге индекс ММВБ за неделю пролетел более 100 пунктов вниз, откатившись в район отметки в 1400 пунктов. Попутно цена вернулась к пробитому ранее нисходящему тренду с начала ноября. При этом индекс оставил позади себя большой гэп. Дальнейшее движение в понедельник будет зависеть от итогов проведения всеобщей субботней акции протестов против нечестных выборов. Обострение ситуации может вызвать новые продажи. Инвесторы будут уходить с российского рынка. Внизу поддержка на 1365. Наверху незакрытый гэп на 1450.

Значение*	1397,46
Изменение за неделю	-7,19%
Ближайшие уровни сопротивления	1420, 1445
Ближайшие уровни поддержки	1390, 1365, 1320
*Данные по состоянию на 17:00 мск 09.12.2011	

ИНДЕКС ММВБ / ПЕРИОД: 1 ЧАС



Рынок нефти

На конец недели нефтяные фьючерсы марки Brent торгуются вблизи отметки в \$107,7. За прошедшие пять торговых дней они потеряли 2,0%, фьючерсы на WTI понизились на 2,9%. Спрэд между марками составляет \$9,7.

Большая часть уходящей недели прошла в рамках глухого боковика, нефтяные котировки торговались на одних и тех же уровнях. Однако начиная со вчерашнего дня, мы увидели резкое снижение цен на фоне поступающей противоречивой информации из Европы. Глава Европейского центрального банка (ЕЦБ) Марио Драги дал понять, что банк не станет увеличивать объемы покупки государственных облигаций, чтобы сдержать распространение кризиса.

В последние дни продолжилась муссироваться ситуация вокруг Ирана. Генеральный секретарь ОПЕК Абдулла эль-Бадри заявил, что он надеется на то, что ЕС не будет вводить эмбарго на закупку иранской нефти. По его словам, в случае введения подобного рода санкций, замену иранской нефти будет найти очень и очень трудно. В то же время Саудовская Аравия, крупнейший в мире экспортер нефти, увеличила добычу в ноябре до максимального уровня более чем за 30 лет, чтобы удовлетворить высокий спрос на энергоносители. Страна вынуждена наращивать добычу, чтобы покрыть сокращение поставок из Ливии и удержать стоимость нефти от дальнейшего роста.

Интересное мнение недавно высказал глава исследований Mirae Asset Management в Гонконге Гордон Кван. Он полагает, что нефтетрейдеры закладывают в цены 20-процентную вероятность вооруженного конфликта с Ираном, который может вызвать вертикальный взлет цен.

Частично негативная динамика была вызвана публикацией данных по запасам нефти в США, которые на прошлой неделе выросли на 1,3 млн. баррелей – до 336,1 млн.



В данный момент ключевым событием, которого ждет большинство нефтетрейдеров, является предстоящее заседание ОПЕК 14 декабря. Картель может договориться об увеличении объемов добычи до 30 млн. баррелей в день. В июне страны-участницы ОПЕК не смогли договориться об увеличении квот на добычу нефти, и они были сохранены на прежнем уровне.

Техническая картина по нефти марки Brent стала выглядеть достаточно пессимистично. Котировки вышли из локального бокового коридора через нижнюю границу, после чего движение вниз ускорилось. В ближайшее время падение может быть продолжено, ключевая поддержка расположена на уровне 105-106 долл. В случае развития негативного сценария и пробоя этого рубежа, начнется реализация фигуры «голова и плечи» с потенциалом снижения вплоть до 95 долл.



Торговые рекомендации и новости ЭМИТЕНТОВ

Нефтегазовый сектор.

ЛУКОЙЛ

По предыдущей торговой рекомендации нами был открыт лонг на отскоке от диапазона 1640 – 1650, в который бумага ушла в результате снижения вторника. Однако до обозначенной цели в 1725 цена акций Лукойла немного не дотянула, настроение инвесторам испортил глава ЕЦБ Марио Драги, заявивший о том, что регулятор не планирует выкупать облигации с открытого рынка, что привело к сильному снижению российских и зарубежных площадок. Пятничный гэп на открытии привел к срабатыванию стопа, и почти сразу же был открыт шорт при пробое уровня 1640, но до обозначенной цели, пока что, бумага вновь не добралась совсем немного.

Ситуация на российском рынке сейчас довольно тяжелая, с одной стороны в Европе продолжается саммит лидеров ЕС, который может сгенерировать позитивные для рынка новости, но с другой стороны стоит опасаться завтрашнего нового митинга в столице, направленного против итогов выборов в Госдуму РФ. Сильные сложности у быков могут возникнуть в случае новых скандальных новостей с этого направления, что видится очень вероятным. Столь острое противостояние оппозиции и власти вряд ли пройдет тихо, к тому же сложившейся ситуацией могут воспользоваться различного рода провокаторы. Вкупе с тем, что корреляция с западными площадками существенно снизилась, то поводов для продаж заметно больше. Таким образом, пока оставляем открытым шорт, при достижении диапазона 1590 – 1580 закрываем половину позиции, и вновь открываемся при уходе ниже 1570.

ЛУКОЙЛ ПЕРИОД: 1 ЧАС



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

Цена* 1623,5

Изменение за неделю -4,72%

Спекулятивный: 1. Сохраняем открытый шорт с первой целью на 1580, следующей на 1500 и стопом выше 1710

*Данные по состоянию на 17:00 мск 09.12.2011



Эта неделя стала полной противоположностью предыдущей. Газпром после сильной волны роста также уверенно откатился назад, скорректировавшись в район 170. Бумага снизилась до нисходящего тренда, от которого начались попытки организовать отскок вверх. Падением ниже 173 цена сформировала фигуру «голова-плечи», ее потенциал вплоть до ноябрьских минимумов на 162. Однако наверху остался большой незакрытый гэп.

Дальнейшее движение в понедельник во многом будет зависеть от итогов всеобщей субботней акции протеста. Обострение политической ситуации может спровоцировать новые продажи и уход инвесторов с отечественного рынка. В целом, после такого падения хорошо было бы немного скорректироваться, например, чтобы закрыть сегодняшний гэп на 176. При дальнейшем же снижении целями бумаги выступают ближайшие поддержки на 169 и 166.

Цена* **172,02**
Изменение за неделю **-6,2%**

Спекулятивный. Покупка с целью 177 и стопом на 170.
 *Данные по состоянию на 17:00 мск 09.12.11

ГАЗПРОМ ПЕРИОД: 1 ЧАС



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

РОСНЕФТЬ

Роснефть и компания PDVSA подписали предварительный меморандум о взаимопонимании по созданию совместного предприятия для разработки запасов тяжелой нефти в Венесуэле в рамках проекта «Карабобо-2». Доля «Роснефти» в планируемом СП составит 40%, оставшиеся 60% будут принадлежать компании CVP – дочернему обществу PDVSA.

Проект «Карабобо-2» включает участки «Карабобо-2 Север» и «Карабобо-4 Запад» суммарной площадью 342 кв. км, расположенные в поясе тяжелой нефти реки Ориноко. Запасы участков оцениваются в 40 млрд. барр. (6,5 млрд. т.). Ожидается, что максимальный уровень производства товарной нефти составит более 400 тыс. барр./сут (около 25 млн. т./год).

По условиям меморандума «Роснефть» заплатит бонус за вхождение в проект, из которого 440 млн. долл. будут выплачены после получения согласований Правительства и Национальной Ассамблеи Венесуэлы и подписания договора о создании совместного предприятия, а 660 млн. – после принятия окончательного инвестиционного решения по проекту. После согласования окончательных соглашений Правительством и Национальной Ассамблеей Венесуэлы, «Роснефть» также предоставит кредитную линию компании PDVSA на рыночных условиях на сумму 1500 млн. долл. с максимальным годовым объемом выборки 300 млн. долл.

Совместное предприятие планирует осуществлять весь цикл работ по разведке и разработке участков, строительству наземных сооружений и промысловых трубопроводов. Также планируется построить специальный перерабатывающий завод (апгрейдер) мощностью 200 тыс. барр./сут. (10 млн. т./год), который позволит повышать качество добываемой нефти до товарного. Товарная нефть будет поставляться на экспорт через порт Пунто Араяя по магистральному трубопроводу, который будет построен компанией PDVSA.

Также компаниями были подписаны два дополнительных меморандума, согласно которым «Роснефть» и PDVSA создадут совместные предприятия по оказанию буровых и строительных услуг для работы в нефтяном поясе Ориноко, что станет прецедентом для венесуэльского рынка.



«Подписанный документ является важнейшим шагом для «Роснефти» в глобализации своего бизнеса и, в случае вхождения в проект, откроет Компании доступ к богатейшему по запасам нефти поясу реки Ориноко. Ресурсная база потенциального проекта может стать ключевым источником роста Компании после 2015 г., а сам проект сделает национальную нефтяную компанию одним из важнейших игроков в перспективнейшем регионе латиноамериканского рынка. «Роснефть» получит ценнейший технологический опыт работы по добыче тяжелой нефти и платформу для дальнейшего развития трейдингового бизнеса, что предусмотрено подписанными соглашениями», – заявил Президент НК «Роснефть» Эдуард Худайнатов после подписания.

БАШНЕФТЬ

По сообщениям агентства Рейтерс чистая прибыль нефтяной компании Башнефть по МСФО выросла на 46 процентов до \$407 миллионов в третьем квартале 2011 года с \$278 миллионов в тот же период прошлого года, говорится в сообщении компании.

Квартальные результаты компании оказались ниже прогнозов аналитиков, что последние связывают с ростом административных расходов компании и затрат на переработку.

Башнефть, объединяющая нефтяные активы российского многопрофильного холдинга АФК Система, увеличила выручку в третьем квартале до \$4,458 миллиарда с \$3,506 миллиарда в тот же период прошлого года.

Показатель EBITDA компании за третий квартал текущего года составил \$720 миллионов по сравнению с \$532 миллионами во втором квартале. В третьем квартале 2010 года компания не предоставляла данных по показателю EBITDA.

Скорректированный чистый долг Башнефти в третьем квартале составил \$2,327 миллиарда против \$2,693 миллиарда в предыдущем квартале. По итогам 9 месяцев 2010 года чистая прибыль Башнефти достигла \$1,309 миллиарда. В сентябре глава компании Александр Корсик прогнозировал, что Башнефть удвоит свою полугодовую чистую прибыль по итогам 2011 года. За январь-июнь 2011 года чистая прибыль Башнефти составила \$902 миллиона



Металлургия.

ГМК НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ

В данный момент торги акциями Норникеля проходят около уровня в 5150 руб., снижаясь вместе со всем российским рынком на 3,5%. За счет стремительного снижения, цена вернулась в нисходящий тренд, сформированный еще в начале сентября.

Если взглянуть на текущую картину более глобально, то акции Норникеля торгуются в рамках очень широкого боковика 5000-5600 руб. Четкого тренда наверх или вниз определить пока не удастся. Скользящие средние находятся в нейтральном состоянии и не сигнализируют о приоритетности какого-либо движения в среднесрочной перспективе, что не дает нам преимущество для открытия позиций в сторону тренда в рамках текущего широкого коридора.

Таким образом, для принятия решения о формировании лонга или шорта стоит дождаться выхода из сложившейся ситуации, в данном случае – это диапазон 5000-5600. К слову сказать, подобная картинка наблюдается и на всем российском рынке в целом.

Более реальный шанс на сегодня имеют медведи, закрепление под отметкой 5000 руб. послужит сигналом для начала формирования коротких позиций. Цель снижения в этом случае расположена на уровне ниже текущего минимума года – 4680 руб.

НОРНИКЕЛЬ / ПЕРИОД: 1 ЧАС



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

Цена* **5133**

Изменение за неделю **-5,64%**

Торговый план: Шорт при проходе 5000, стоп 5120, цель 4680

*Данные по состоянию на 17:00 мск 09.12.2011

ММК

Магнитогорский металлургический комбинат объявил результаты финансовой отчетности за 3 квартал и 9 месяцев 2011 года по МСФО. Убыток за период за 3 кв. 2011 г. с учетом разовых факторов составил 205 млн долларов США. Без учета разовых факторов прибыль за период в 3 кв. 2011 г. составила 59 млн долларов США.

Выручка группы ММК за 9 мес. 2011 г. составила 7 063 млн долларов США, рост 22% к аналогичному показателю 2010 г. Выручка за 3 кв. 2011 г. составила 2 430 млн долларов США, что соответствует показателю 2 кв. 2011 г. Основным фактором роста стал рост выручки от реализации продукции с высокой добавленной стоимостью (HVA) (+29% за 9 мес. 2011 г. и +11% за 3 кв. 2011 г.). Доля продукции с высокой добавленной стоимостью по группе ММК за 9 мес. 2011 г. составила 37%, за 3 кв. 2011 г. – 34%.

EBITDA за 9 мес. 2011 г. составила 1 133 млн долларов США, снижение к показателю за 9 мес. 2010 г. – 6%. EBITDA за 3 кв. 2011 г. составила 350 млн долларов США, снижение 8% к показателю 2 кв. 2011 г.

В 4 кв. 2011 г. ожидается незначительное снижение объемов производства относительно уровня 3 кв. 2011 г., связанное с ожидаемым сезонным замедлением активности на внутреннем и экспортном рынках.



Северсталь объявила свои финансовые результаты за третий квартал и девять месяцев 2011 года. В III квартале чистая прибыль уменьшилась на 28.7% до \$429 млн. (2 кв. 2011: \$602 млн.) в основном из-за потерь, связанных с изменениями валютных курсов (ослаблением рубля); такие потери увеличились на \$266. Выручка выросла на 8.9% до \$4,772 млн. с \$4,383. EBITDA выросла на 1.9% до \$1,130 млн., рентабельность по EBITDA снизилась незначительно до 23.7% с 25.3%.

За 9 месяцев 2011 года выручка выросла на 30.8% до \$12,882 млн. с \$9,847. Чистая прибыль за данный период составила \$1,550 млн., тогда как за 9 мес. 2010 года компания получила чистый убыток в \$225 млн.

На протяжении первых девяти месяцев 2011 года ОАО «Северсталь» демонстрировало высокие показатели благодаря хорошей рыночной конъюнктуре, акценту на быстрорастущие и высоко маржинальные рынки, вертикально-интегрированной модели бизнеса и низкой себестоимости производства.

На протяжении 9 месяцев 2011 года российский рынок стали демонстрировал рост, при этом в третьем квартале были отмечены наивысшие темпы роста во многом благодаря сезонному повышению спроса. Сегмент «Российская сталь» добился в третьем квартале выручки в размере \$2,989 млн. (2 кв. 2011: \$2,807 млн.), показатель EBITDA вырос на 14.4% до \$499 млн. (2 кв. 2011: \$436 млн.).



Банковский сектор.

СБЕРБАНК

Цена на бумаги Сбербанка на текущей неделе отыграла 50% роста с ноябрьских минимумов, скорректировавшись в район 81,5–82,5. Не последнее слово в этой коррекции сыграли опасения инвесторов вызванные политическим фактором, хотя присутствовала и техническая перекупленность. Впрочем, о перекупленности можно было говорить только до пробы уровня 86,8. К концу недели негативная динамика на западных площадках обусловленная комментариями главы ЕЦБ и трудностями в согласовании подготовленных Францией и Германией предложений привели к существенному гэпу образовавшемуся на открытии сессии в бумагах отечественного кредитора. Если европейские лидеры по итогам проходящего на данный момент саммита найдут чем удивить участников рынка, данный ценовой разрыв может быть закрыт на следующей неделе. Краткосрочные длинные позиции можно сформировать в расчете на данный сценарий в диапазоне 84–84,5.

Цена*

82,44

Изменение за неделю

-7,89%

Краткосрочный: лонг из диапазона 84–84,5 с целью на 86,8 стоп на 83,5

*Данные по состоянию на 17:00 мск 09.12.2011

СБЕРБАНК / ПЕРИОД: 1 ЧАС



Смотрите ежедневные рекомендации по рынку нефти на

[ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКОМ ПОРТАЛЕ БКС ЭКСПРЕСС](#)

ВТБ

Чистая прибыль группы ВТБ по итогам девяти месяцев 2011 года составила 72,6 млрд рублей, увеличившись на 87,1% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Чистая прибыль Группы за третий квартал 2011 года составила 19,0 млрд рублей, снизившись на 30,9% по сравнению со вторым кварталом 2011 года. По итогам девяти месяцев 2011 года возврат на капитал Группы (без учета консолидации Банка Москвы) составил 16,2%, прибыль на акцию – 0,0071 рублей. Возврат на капитал за аналогичный период прошлого года составил 9,9%, прибыль на акцию – 0,0040 рублей.

В третьем квартале 2011 года на фоне проблем с суверенным долгом в ряде стран Еврозоны наблюдалось значительное снижение фондовых индексов большинства развитых и развивающихся рынков. Российский Индекс ММВБ за этот период снизился на 18%. Нестабильная ситуация на финансовых рынках негативно повлияла на показатели деятельности Группы, связанные с инвестициями в ценные бумаги, хотя результаты портфеля акций Группы опережали динамику индексов российского рынка.

Чистый убыток Группы по операциям с финансовыми инструментами составил 10,5 млрд рублей по итогам третьего квартала 2011 года и 1,0 млрд рублей по итогам девяти месяцев 2011 года.

Кредитный портфель до создания резервов за девять месяцев 2011 года вырос на 44,8% до 4 429,0 млрд рублей по сравнению с 3 059,6 млрд рублей на 31 декабря 2010 года. Объем корпоративных кредитов Группы на 30 сентября 2011 года составил 3 665,7 млрд рублей, увеличившись на 45,6% по сравнению с 2 518,1 млрд рублей на конец 2010 года. Объем розничного кредитного портфеля на 30 сентября 2011 года составил 763,3 млрд рублей, увеличившись на 41,0% по сравнению с 541,5 млрд рублей на конец 2010 года.

Благодаря консолидации Банка Москвы корпоративный кредитный портфель Группы увеличился на 587,0 млрд рублей, розничный кредитный портфель – на 66,4 млрд рублей. Значительный

органический рост кредитного портфеля Группы в третьем квартале 2011 года (+15,2%) был в основном обусловлен высоким спросом на кредиты со стороны клиентов в сочетании со снижением курса рубля по отношению к доллару на 13,5% за квартал.

Расходы на создание резервов под обесценение долговых финансовых активов снизились до 25,3 млрд рублей по итогам девяти месяцев 2011 года с 40,3 млрд рублей за аналогичный период предыдущего года. По итогам девяти месяцев 2011 года расходы на создание резервов под обесценение кредитов и авансов клиентам составили 1,0% от среднего размера кредитного портфеля по сравнению с 2,0% по итогам девяти месяцев 2010 года. Отношение резерва под обесценение кредитов к совокупному кредитному портфелю составило 6,5% от общего кредитного портфеля на 30 сентября 2011 года по сравнению с 9,0% по состоянию на конец 2010 года.

Общий объем средств клиентов на 30 сентября 2011 года достиг 3 550,9 млрд рублей, увеличившись на 60,5% по сравнению с 2 212,9 млрд рублей на конец 2010 года. Объем средств корпоративных клиентов по состоянию на конец третьего квартала 2011 года составил 2 471,9 млрд рублей, увеличившись на 68,7% по сравнению с 1 465,0 млрд рублей на конец 2010 года, объем средств розничных клиентов достиг 1 079,0 млрд рублей, увеличившись на 44,3% по сравнению с 747,9 млрд рублей на 31 декабря 2010 года. Консолидация Банка Москвы увеличила объем средств корпоративных клиентов Группы на 360,4 млрд и объем средств розничных клиентов на 152,7 млрд рублей.

На 30 сентября 2011 года коэффициент достаточности капитала первого уровня составил 9,2%, коэффициент достаточности капитала Группы – 13,2%.

СБЕРБАНК

Сбербанк не будет проводить размещение акций (SPO) в 2011 году, но допускает, что решится на это уже в январе 2012 года, если рынок стабилизируется, заявил глава банка Герман Греф.

"У нас нет никакого дедлайна. До нового года (SPO) уже не будет. Если рынки стабилизируются, и цена пойдет вверх, у нас все процедуры готовы, и мы можем выйти с новой отчетностью", – сказал он.

Греф также отметил, что SPO банк может провести с учетом опубликованной 30 ноября отчетности за 9 месяцев по МСФО. Ранее Греф говорил, что Сбербанк будет готов выйти на рынок, когда цена акций достигнет 100 рублей. Цена акций Сбербанка на ММВБ составила сегодня 86,9 рубля.



Потребительский сектор

ДИКСИ

Группа Компаний «ДИКСИ» – одна из ведущих российских компаний, занимающихся розничной торговлей продуктами питания и товарами повседневного спроса – объявила о выпуске неаудированной консолидированной финансовой отчетности за девять месяцев 2011 года. Чистая прибыль в третьем квартале составила 293 млн. рублей (10 млн. долл. США), при этом маржа по чистой прибыли составила 1,0% от выручки по сравнению с убытком по чистой прибыли за аналогичный период прошлого года. Чистая прибыль за девять месяцев составила 850 млн. рублей (30 млн. долл. США) по сравнению с убытком за аналогичный период прошлого года, при этом маржа по чистой прибыли составила 1,2% от выручки.

Консолидированная выручка за третий квартал 2011 года выросла на 89,2% (100,1% в долл. США) по сравнению с аналогичным показателем прошлого года и достигла 29,2 млрд. рублей (1,0 млрд. долл. США), выручка за девять месяцев выросла на 48,2% (55,9% в долл. США) и достигла 68,3 млрд. рублей (2,4 млрд. долл. США).

Консолидированный показатель EBITDA в третьем квартале вырос на 228,1% (249,8% в долл. США) и составил 1,7 млрд. рублей (60 млн. долл. США), при этом маржа по показателю EBITDA увеличилась на 260 б.п. и составила 6,0% по сравнению с 3,4% за аналогичный период прошлого года. Показатель EBITDA за девять месяцев вырос на 86,0% (95,6% в долл. США) и составил 4,3 млрд. рублей (149 млн. долл. США), при этом маржа по показателю EBITDA увеличилась на 130 б.п. и составила 6,3% по сравнению с 5,0% за аналогичный период прошлого года.

КАЛИНА

По сообщениям агентства Рейтерс Unilever, которая в октябре объявила о приобретении российского концерна Калина, будет выкупать акции у миноритариев на 9 процентов дороже рынка. Компания планирует направить предложение о выкупе 18 процентов акций миноритариям Калины 10 января 2012 года и ожидает, что цена составит 4.267,92 рубля за штуку.

Это "соответствует наивысшей цене, уплаченной Unilever акционерам концерна Калина в рамках сделки по приобретению 82 процентов акций", говорится в сообщении Unilever. К закрытию торгов понедельника акция Калины на ММВБ стоила 3.900 рублей, то есть премия к рынку составит 9,4 процента.

Unilever получит контроль над концерном Калина до конца этого года и оттеснит французскую L'Oreal со второй строчки рейтинга производителей косметики в РФ.

В начале декабря 2011 года Федеральная антимонопольная служба России одобрила покупку 100 процентов Калины компанией Юнилевер Русь.

Калина является ведущим российским производителем косметической продукции, производит косметику под марками Черный жемчуг, Чистая линия, Mia, Лесной бальзам. Чистая прибыль концерна по МСФО в первом полугодии 2011 года выросла на 20 процентов в годовом исчислении до 365 миллионов рублей, выручка – на 8,9 процента до 5,5 миллиарда рублей.



Российская макроэкономика

Золотовалютные резервы России увеличились	Золотовалютные резервы (ЗВР) Российской Федерации в период 25 ноября 2011 – 2 декабря 2011 года увеличились на \$3,9 млрд. до \$514,1 млрд.
---	---

Мировая экономика

Напрасно участники рынка удерживали первую половину недели американские индексы на трехнедельных максимумах вблизи ключевых сопротивлений пятимесячного нисходящего канала и нижней границы покинутого накануне треугольника. Надежды на агрессивные шаги европейского ЦБ в борьбе с долговым кризисом в зоне евро не оправдались. Президент ЕЦБ Марио Драги после планового заседания по вопросу осуществления дальнейшей монетарной политики в очередной раз подчеркнул, что ЕЦБ не может монетизировать долг путем прямой скупки облигаций проблемных стран. Поддержка цен на госдолги на вторичном рынке это лишь временные меры. Драги заявил, что участники рынка его не так поняли, когда неделей ранее он говорил об ответных действиях ЕЦБ на реализацию планов Германии и Франции по усилению бюджетной дисциплины в ЕС. За океаном, регуляторы вдруг неожиданно забеспокоились о работе рейтинговых агентств. Как сообщило издание WSJ, Федеральная корпорация по страхованию вкладов планирует (FDIC) ограничить влияние большой тройки на оценку кредитоспособности крупнейших банков США. Согласно планам FDIC в ближайшем будущем оценка рисков будет производиться по разработанной госструктурами методологии, на основе публичных данных. Шаги, сделанные в этом направлении были бы правильными, однако они не устраивают рейтинговые агентства, и остается вопросом, устроят ли сами банки, которые должны будут рассмотреть данные предложения до 3 февраля. Между тем, пока агентства продолжают неукоснительно выполнять свой долг, приводя в ужас держателей акций европейский финансовый корпораций и чиновников не желающих распада Еврозоны. Особенно на этом поприще преуспело агентство Standard & Poor's, в связи с корректировками в методологии определения рейтингов, на неделе поставив на пересмотр с возможностью понижения рейтинги 15 стран зоны евро, Европейского фонда финансовой стабильности, ЕС, и ряда крупнейших банков среди которых Deutsche Bank, Societe Generale, BNP Paribas, Credit Agricole, Commerzbank, Intesa Sanpaolo, Unicredit, Raiffeisen Bank International, Santander. Агентство Moody's и вовсе решило не ограничиваться угрозами, понизив рейтинги по долговым обязательствам и депозитам на одну ступень французских Societe Generale («A1»), BNP Paribas («Aa3»), Credit Agricole («Aa3»). Динамика цен на рискованные активы, в частности акций европейских и американских корпораций на следующей неделе во многом будет определяться итогами проходящего в Брюсселе саммита глав государств и правительств ЕС, который может растянуться на предстоящий уикенд. На данный момент в распоряжении участников рынка есть информация о том, что Великобритания и ряд других стран отказываются от условий автоматического введения штрафов за нарушение бюджетных дисциплин предложенных лидерами Германии и Франции. Председатель ЕС Херман ван Ромпей сообщил о договоренности создания бюджетного пакта, 23 стран ЕС (еврозона и еще 6 стран). Также было получено согласие о выделении странами ЕС 200 млрд евро дополнительных ресурсов и параллельное функционирование Европейского механизма стабильности объемом 500 млрд евро, запуск которого состоится в июле 2012 года. Обращаясь к рынку госдолгов, отметим, что после заявлений Драги доходности облигаций Италии и Испании вновь подскочили к опасным уровням. В частности по итальянским 5-леткам доходность поднялась выше 7%-го рубежа. В то же время курс EUR/USD не смотря на снижение ставки до 1% удерживается выше отметки 1,33. Очевидно, что напряженность в Европе позволяет американскому правительству продолжать осуществлять выгодные займы. Доходность 10-летних трежерис в четверг в течение дня опускалась ниже 2%, равно как доходность 30-летних бондов опускалась ниже 3%, бумаги с данными сроками погашения американский Минфин планирует разместить на следующей неделе.



ПОНЕДЕЛЬНИК, 5 ДЕКАБРЯ

Германия - Индекс PMI в сфере услуг	Индекс деловой активности в сфере услуг в ноябре снизился до 50,3 пункта, аналитики не ожидали изменений показателя. Предыдущее значение было 51,4 пункта.
Еврозона - Индекс PMI в сфере услуг	Индекс деловой активности в сфере услуг в ноябре снизился до 47,5 пункта, аналитики не ожидали изменений показателя. Предыдущее значение было 47,8 пункта.
Еврозона - Индекс доверия инвесторов Sentix	Индекс доверия инвесторов Sentix в декабре снизился до -24 пунктов, ожидалось снижение до -22,5 пунктов. Предыдущее значение было -21,2 пункта.
Еврозона - Розничные продажи	Розничные продажи в октябре снизились на 0,4%, консенсус прогноз предполагал снижение на 0,8%. Предыдущее значение было -1,5%.
США - Индекс деловой активности в непроизводственной сфере	Индекс деловой активности в непроизводственной сфере в ноябре снизился до 52 пунктов, ожидалось 53,5 пунктов. Предыдущее значение было 52,9 пунктов.
США - Объем промышленных заказов	Объем промышленных заказов в октябре снизился на 0,4%, ожидалось сокращение на 0,3%. Предыдущее значение было пересмотрено с 0,3% до -0,1%.

ВТОРНИК, 6 ДЕКАБРЯ

Еврозона - ВВП	ВВП Еврозоны в 3 квартале вырос на 1,4% в годовом выражении, что соответствует ожиданиям и предыдущей оценке.
Германия - Объем промышленных заказов	Объем промышленных заказов в октябре вырос на 5,2%, ожидалось увеличение на 0,8%. Предыдущее значение было -4,3%
Великобритания - Индекс цена на жилье от Halifax	Индекс цена на жилье в ноябре снизился на 0,9%, аналитики не ожидали изменений показателя. Предыдущее значение было 1,2%.

СРЕДА, 7 ДЕКАБРЯ

Германия - Объем промышленного производства	Объем промышленного производства в октябре вырос на 0,8%, ожидалось увеличение на 0,4%. Предыдущее значение было -2,7%.
Великобритания - Объем промышленного производства	Объем промышленного производства в октябре снизился на 1,7%, ожидалось снижение на 0,7%. Предыдущее значение было -0,7%.
Франция - Торговый баланс	Сальдо торгового баланса в октябре составило -6,248 млрд евро, ожидалось -6 млрд евро. Предыдущее значение было -6,3 млрд евро.
США - Запасы нефти за неделю	Запасы нефти за неделю увеличились на 1,3 млн барр, в то время как аналитики прогнозировали снижение показателя на 0,8 млн барр. Предыдущее значение было 3,9 млн барр.

ЧЕТВЕРГ, 8 ДЕКАБРЯ

Великобритания - Ключевая ставка Банка Англии	Банк Англии оставил ключевую процентную ставку без изменений на уровне 0,5%, что соответствует прогнозам аналитиков.
Еврозона - Ключевая процентная ставка ЕЦБ	ЕЦБ снизил ключевую процентную ставку до 1%, что соответствует прогнозам аналитиков. Предыдущее значение было 1,25%.
США - Количество первичных обращений за пособием по безработице	Число заявок на пособие по безработице за неделю в США составило 381 тыс., в то время как аналитики прогнозировали 395 тыс. Предыдущее значение было пересмотрено с 402 до 404 тыс.

ПЯТНИЦА, 9 ДЕКАБРЯ

Китай - Индекс потребительских цен	Индекс потребительских цен в ноябре вырос на 4,2%, ожидалось 4,4%. Предыдущее значение было 5,5%.
Китай - Индекс цен производителей	Индекс цен производителей цен в ноябре вырос на 2,7%, ожидалось 3,3%. Предыдущее значение было 5%.
Китай - Промышленное производство	Объем промышленного производства в октябре вырос на 12,4%, ожидалось 12,8%. Предыдущее значение было 13,2%.
Китай - Розничные продажи	Розничные продажи в ноябре выросли на 4,2%, ожидалось 4,4%. Предыдущее значение было 5,5%.
Франция - Объем промышленного производства	Объем промышленного производства вырос в октябре не показал изменений, ожидалось снижение на 0,3%. Предыдущее значение было -1,7%.



Календарь выхода экономических индикаторов на предстоящую неделю (12 декабря – 16 декабря 2011)

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

понедельник, 12 декабря

03:50	Япония	Индекс цен на внутренние товары, г/г	ноябрь	N/A	1,7%
09:00	Япония	Индекс потребительского доверия	ноябрь	N/A	38,6
11:45	Франция	Сальдо платежного баланса, млрд. евро	октябрь	N/A	-4
23:00	США	Дефицит государственного бюджета, млрд. долл.	ноябрь	144	-98,47

вторник, 13 декабря

10:30	Франция	Индекс потребительских цен, г/г	ноябрь	N/A	2,5%
11:00	Германия	Индекс оптовых цен, г/г	ноябрь	N/A	5%
13:30	Великобритания	Индекс потребительских цен, г/г	ноябрь	N/A	5%
13:30	Великобритания	Индекс розничных цен, г/г	ноябрь	N/A	5,4%
14:00	Германия	Индекс деловых настроений ZEW	3 квартал	N/A	-55,2
14:00	Германия	Индекс текущей экономической ситуации ZEW	октябрь	N/A	34,2
17:30	США	Розничные продажи, м/м	ноябрь	0,5%	0,5%
19:00	США	Уровень запасов на складах компаний	октябрь	0,3%	0%
23:15	США	Решение ФРС по ключевой процентной ставке	декабрь	<0,25%	<0,25%
23:15	США	Заседание ФРС	-		

среда, 14 декабря

08:30	Япония	Объем промышленного производства, м/м	октябрь	N/A	2,4%
08:30	Япония	Индекс загрузки производственных мощностей, м/м	октябрь	N/A	-3,6%
13:30	Великобритания	Изменение количества безработных, тыс	октябрь	200	5,3
13:30	Великобритания	Уровень безработицы	октябрь	N/A	8,3%
14:00	Еврозона	Объем промышленного производства, г/г	октябрь	N/A	2,2%
16:00	США	Индекс запросов на ипотечное кредитование от MBA	на 9 декабря	N/A	12,8%
17:30	США	Цены на импорт	ноябрь	0,4%	-0,6%
17:30	США	Цены на экспорт	ноябрь	0,3%	-2,1%
19:30	США	Запасы нефти и нефтепродуктов, млн. бар.	ноябрь	N/A	1,3

четверг, 15 декабря

03:50	Япония	Индекс деловых настроений крупными производственными предприятиями	4 квартал	N/A	4
03:50	Япония	Индекс деловых настроений крупными предприятиями непроизводственного сектора	4 квартал	N/A	1



11:58	Франция	Индекс деловой активности в производственном секторе	декабрь	N/A	47,3
11:58	Франция	Индекс деловой активности в сфере услуг	декабрь	N/A	49,6
12:28	Германия	Индекс деловой активности в производственном секторе	декабрь	N/A	47,9
12:28	Германия	Индекс деловой активности в сфере услуг	декабрь	N/A	50,3
12:58	Еврозона	Индекс деловой активности в производственном секторе	декабрь	N/A	46,4
12:58	Еврозона	Индекс деловой активности в сфере услуг	декабрь	N/A	47,5
13:30	Великобритания	Розничные продажи, г/г	ноябрь	N/A	0,9%
14:00	Еврозона	Уровень занятости, кв/кв	3 квартал	N/A	0,3%
14:00	Еврозона	Индекс потребительских цен, г/г	ноябрь	3%	3%
14:00	Еврозона	Индекс потребительских цен, м/м	ноябрь	0,2%	0,3%
14:00	Еврозона	Базовый индекс потребительских цен, г/г	ноябрь	N/A	1,6%
17:30	США	Количество первичных обращений за пособием по безработице, тыс	на 9 декабря	N/A	381
17:30	США	Индекс цен производителей, г/г	ноябрь	5,9%	5,9%
17:30	США	Базовый индекс цен производителей, г/г	ноябрь	2,8%	2,8%
17:30	США	Производственный индекс ФРС - Нью-Йорка	декабрь	2,15	0,61
17:30	США	Сальдо платежного баланса, млрд. долл	3 квартал	-107,6	-118
18:00	США	Чистый объем покупок долгосрочных ценных бумаг иностранными инвесторами, млрд. долл	октябрь	N/A	68,6
18:15	США	Изменение объема промышленного производства	ноябрь	0,2%	0,7%
18:15	США	Коэффициент загрузки производственных мощностей	ноябрь	77,8%	77,8%
19:00	США	Производственный индекс ФРС - Филадельфии	декабрь	5	3,6

пятница, 16 декабря

11:45	Франция	Индекс делового климата	декабрь	N/A	95
14:00	Еврозона	Торговый баланс, млрд. евро	октябрь	N/A	2,9%
17:30	США	Индекс потребительских цен, м/м	ноябрь	0,1%	-0,1%
17:30	США	Индекс потребительских цен, г/г	ноябрь	3,5%	3,5%
17:30	США	Базовый индекс потребительских цен, г/г	ноябрь	2,1%	2,1%



Вопрос эксперту

ЧТО БУДЕТ С ДОЛЛАРОМ ДО ЛЕТА? ДО КАКИХ ЭКСТРЕМУМОВ ОН МОЖЕТ ДОЙТИ В ОБЕ СТОРОНЫ И В КАКОМ ВРЕМЕННОМ ИНТЕРВАЛЕ? КОГДА КУПИТЬ, КОГДА ПРОДАТЬ, ЧТОБЫ НЕ ПОТЕРЯТЬ?

Учитывая нестабильную ситуацию на мировых рынках прогнозировать на такие большие сроки сложно. Но обострение долгового кризиса скажется на общем пессимизме инвесторов, и на фоне вывода капитала с развивающихся и сырьевых рынков рубль может существенно ослабеть к доллару. Однако из-за этого к лету 2012 года регуляторы будут предпринимать новые меры для поддержки мировых рынков. На фоне обострения проблем в начале 2012 года рубль может временно ослабеть к доллару и до отметки в 33-34.

Евгений Немзоров, эксперт БКС Экспресс

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

ОБЪЯСНИТЕ СМЫСЛ ХЕДЖИРОВАНИЯ АКЦИЙ ПРОДАЖЕЙ ФЬЮЧЕРСОВ НА НИХ. КАК Я ПОНИМАЮ, В СЛУЧАЕ ПАДЕНИЯ АКЦИЙ ШОРТЫ ПО ФЬЮЧЕРСАМ КОМПЕНСИРУЮТ УБЫТОК ПО АКЦИЯМ. ФИНАНСОВЫЙ РЕЗУЛЬТАТ - НОЛЬ. И НАОБОРОТ. В СЛУЧАЕ РОСТА АКЦИЙ ШОРТЫ ПО ФЬЮЧЕРСАМ ПРИНЕСУТ УБЫТОК. ФИНАНСОВЫЙ РЕЗУЛЬТАТ - НОЛЬ. ТОГДА ЗАЧЕМ ВООБЩЕ УЧАСТВОВАТЬ В ТОРГОВЛЕ С НУЛЕВЫМ ФИНАНСОВЫМ РЕЗУЛЬТАТОМ?

Хеджирование не применяется с целью заработать. Оно применяется для того, чтобы зафиксировать финансовый результат на текущий момент, избежав рисков снижения/падения цены. Если вы не желаете распродавать свой объем акций, но опасаетесь, что существует вероятность высокой волатильности в ближайшее время, то продажей фьючерса вы застрахуете себя от нежелательного колебания цен в нестабильный период времени. Показательным примером является ситуация с неопределенностью по поводу выкупа акций НорНикелем.

Помимо этого хеджировать можно и валютные риски. Если вы знаете, что через месяц получите долларовую выручку и вас устраивает текущий курс, то за счет хеджирования можно избавиться от риска неблагоприятного для вас колебания в течение этого времени.

Василий Карпунин, 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 — ВИП-брокер](#), [БКС-Эксперт](#), [БКС — Персональный брокер](#), [БКС-Кибернетик](#), [БКС — Структурные продукты](#), [БКС-Старт](#).

Все права защищены, 2007-2009 © ООО «Компания БКС», лицензия ФКЦБ РФ №154-04434-100000 от 10.01.2001 на осуществление брокерской деятельности.

