

Рынок акций

На прошлой неделе рынок российских акций двигался разнонаправленно, колебания большинства "голубых фишек" укладывались в 2% диапазон. Индекс акций РТС снизился на 0,1% до значения 1895, индекс акций второго эшелона РТС-2 повысился на 0,6% до 2065 пунктов. Приток средств иностранных фондов, имевший место в предыдущую неделю, не получил продолжения: по данным Emerging Portfolio Fund Research, за неделю был отмечен нетто-отток средств иностранных фондов из России в размере \$17 млн. Инвесторы занимают выжидательную и, на наш взгляд, несколько осторожную позицию. Мы ожидаем продолжения роста рынка акций во втором полугодии благодаря высоким ценам на нефть и продолжающемуся росту внутренней ликвидности.

Лидерами роста за неделю среди "голубых фишек" на ММВБ стали акции *Автоваза* (+4,7%), *Аэрофлота* (+3,4%) и *Седьмого Континента* (+2,1% на новостях о результатах за 1-й квартал по US GAAP, которые оказались нейтральными, если не учитывать увеличение затрат на приобретение банка "Финсервис" и единовременные премии сотрудникам). Лидерами снижения оказались акции *Сургутнефтегаза* (-4,5% обыкновенные и -2,7% привилегированные) и *Татнефти* (-3,8%).

Акции *Вимм-Билль-Данна* (+4,6% за неделю) продолжают радовать инвесторов. Появление сообщения об увеличении доли владения Danone в компании с 13,7% до 18,4% укрепляет наши позитивные ожидания - с появлением стратегического инвестора наша цель по акции в \$100 кажется наиболее вероятной в течение года. Основные причины для продолжения роста, которые не полностью учтены рынком: улучшение рентабельности в молочном сегменте, рост доли детского питания и прекращение снижения доли компании на рынке соков.

На прошлой неделе Лукойл (-2,8%) отчитался за 1-й квартал по стандартам US GAAP. Рынок чересчур пессимистично воспринял новость о снижении прибыли в 1-м квартале на 23,1% год-к-году до \$1,30 млрд. при этом оценки акций Лукойла остаются существенно выше текущих цен (оцениваемый нами потенциал роста не ниже 20%). Инвесторов также беспокоит то, что частные нефтяные компании ограничены в доступе к лицензиям на новые месторождения, что может привести к замедлению роста показателей Лукойла.

Динамика индексов



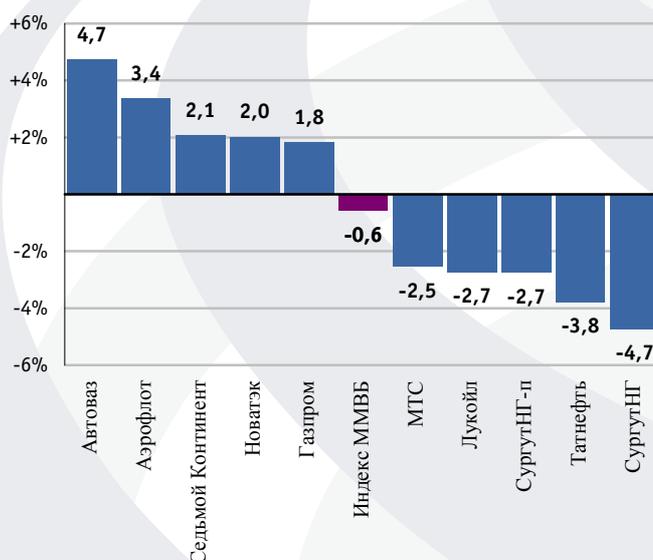
Источник: Bloomberg, УК БКС

Цены акций крупных эмитентов на РТС

	Значение/цена, \$	Капитализация, млрд.\$	Изменение за неделю	Изменение с н.г.
РТС	1895	835,6	-0,1%	-0,9%
РТС-2	2065		+0,6%	+12,0%
Газпром	10,39	247,2	+2,2%	-9,8%
Роснефть	7,98	84,6	+1,1%	-12,2%
Сбербанк	3890	84,0	+1,0%	+12,8%
Лукойл	76,7	65,2	-2,0%	-10,5%
РАО ЕЭС	1,35	55,6	+1,3%	+24,7%
СургутНГ	1,09	39,0	-4,7%	-27,5%
НорНикель	208	39,7	+0,2%	+36,5%

Источник: Bloomberg, УК БКС

Лучшие / худшие акции за неделю на ММВБ



Источник: Bloomberg, УК БКС

Рынок облигаций

Доходность российских государственных облигаций Россия-30 снизилась на 0,12 процентных пункта и составила 6,05%. Спред к доходности американских казначейских облигаций US-Treasuries 10 повысился на 2 б.п. до значения 99 б.п. Позитивное влияние на рынок оказала новость о сохранении ставки ФРС США на прежнем 5,25% уровне.

Ценовой индекс корпоративных облигаций ММВБ снизился на 0,1 процентный пункт до минимального значения 100,5, что обусловлено возобновлением падения облигаций Русснефти (вес в индексе около 4%). Доходность корпоративных облигаций 1-ого эшелона (Газпром, ФСК, РЖД) в среднем понизилась на 5 б.п.

Риск расширения спредов во втором и третьем эшелоне сохраняется из-за низкой летней активности, чем можно воспользоваться для увеличения позиций в качественных выпусках потребительского и банковского секторов рынка облигаций.

Государственные облигации



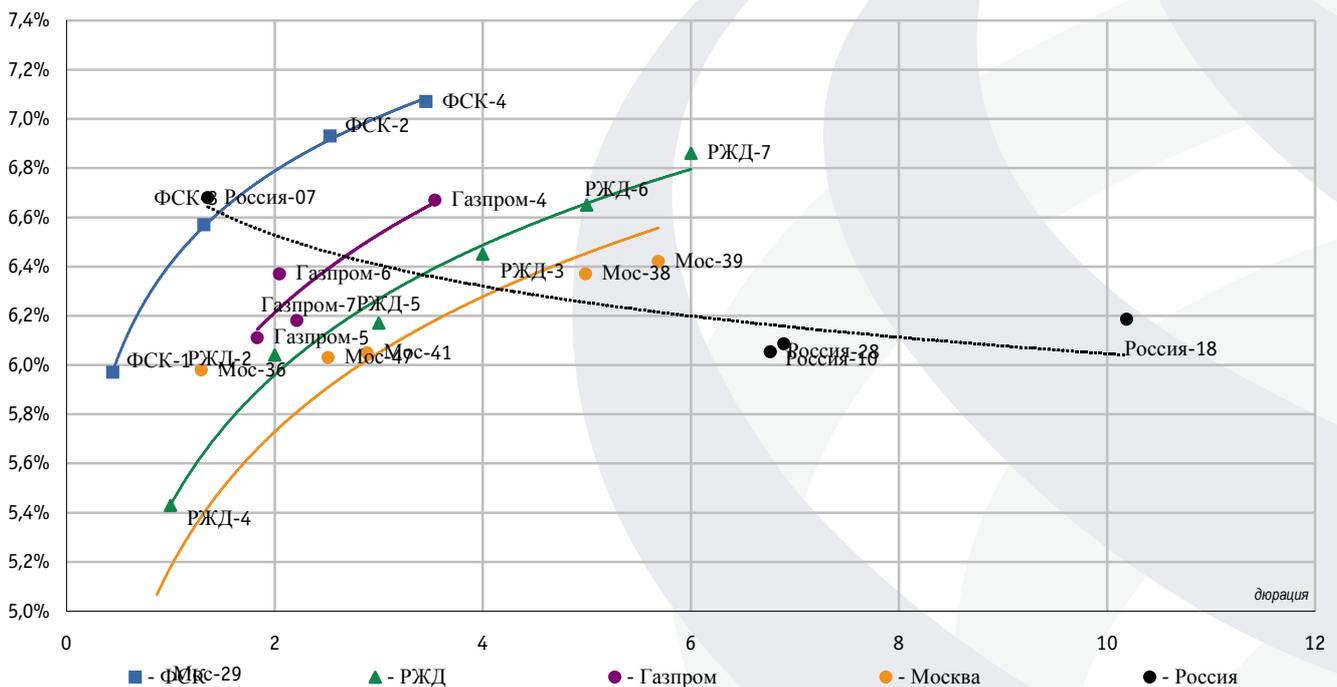
Источник: Bloomberg, УК БКС

Рублёвые корпоративные облигации



Источник: Bloomberg, УК БКС

Облигации 1-го эшелона



Источник: Bloomberg, УК БКС

Экономические показатели и товарные рынки

Курс рубля внезапно укрепился по отношению к бивалютной корзине, закрывшись на отметках 25,8 и 34,8 по отношению к доллару и евро соответственно. Таким образом, Банк России пытается противостоять спекулятивному притоку средств и предотвратить более сильное укрепление рубля осенью, поскольку дорогой рубль менее привлекателен для краткосрочных спекулянтов. Евро продолжил укрепление относительно доллара, чему способствовало снижение темпов роста экономических показателей в США в мае - замедлилось строительство новых домов, и уменьшились заказы на товары длительного пользования.

Цены на нефть менялись разнонаправленно на прошлой неделе. Стоимость марок Юралс (+0,4%) и Brent (-0,4%) составила \$68,1 и \$72,4 за баррель соответственно. Запасы нефти и нефтепродуктов удерживаются на высоком уровне, однако в настоящее время рынок обращает на них мало внимания, и настроен на то, что сильный сезонный спрос в конечном итоге вызовет их сокращение.

Цена на золото понизилась на 0,2% до \$651,1. Возобновившееся ослабление доллара и сокращение запасов золота может вызвать возобновление роста на рынке металла.

Цены на цветные металлы продолжали снижаться. Цена на никель снизилась на 1,4% до \$36,8 тыс. за тонну, стоимость цинка упала на 3,7% до \$3,4 тыс. за тонну. Однако это не мешает расти акциям Челябинского цинкового завода (+2,7% за неделю) - внутрироссийские цены на металл в среднем на 10-15% выше среднемировых цен благодаря высокому спросу со стороны металлургических компаний на цинк для производства оцинкованного железа для применения в быстрорастущей строительной отрасли. Кроме того, по слухам рост цен на акции компании вызван интересом со стороны крупного покупателя.

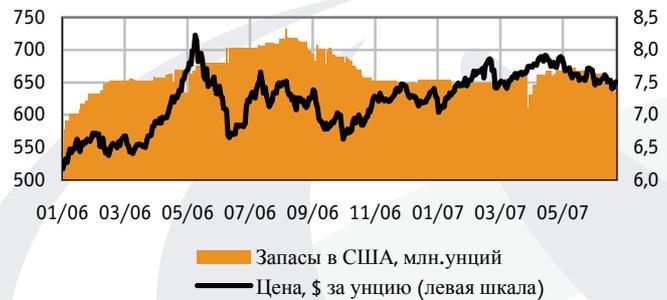
Российские товарные контракты на золото и нефть на РТС двигались в направлении западных аналогов и закрылись на ценах \$658,3 и \$68,1 соответственно.

Валютный рынок


Источник: Bloomberg, УК БКС

Цена на нефть


Источник: Bloomberg, УК БКС

Рынок золота


Источник: Bloomberg, УК БКС

Цены на сырьевые товары

	Цена, \$ за единицу	Изменение за неделю	Изменение с н.г.
Брент	72,4	-0,4%	+20,4%
Юралс	68,14	+0,4%	+22,9%
Золото	651,1	-0,2%	+2,4%
Платина	1273	-2,1%	+12,9%
Палладий	366,0	-2,7%	+9,3%
Никель	36 820	-1,4%	+8,2%
Алюминий	2 672	+0,2%	-6,2%
Медь	7 648	+2,0%	+21,2%
Олово	13 960	-0,6%	+20,6%
Цинк	3 384	-3,7%	-21,1%
РТС нефть-08	68,08	-0,3%	
РТС золото-09	658,3	-0,8%	

Источник: Bloomberg, РТС, УК БКС

КОМАНДА Инвестиционное управление

Владимир Солодухин
 Управляющий директор
Сергей Малыгин, CFA
 Старший Аналитик
Евгений Григорьев
 Аналитик

**Департамент продаж
 Розничные продажи
 (паевые инвестиционные фонды)**

Владимир Шевченко
 Ассистент отдела розничных продаж

Институциональные клиенты

Юлия Борисова
 Зам. директора по продажам на внутреннем рынке

АДРЕСА ЗАО Управляющая Компания «Брокеркредитсервис»

Телефон/факс: (383) 210-50-20, (495) 787-84-21, e-mail: am@msk.bcs.ru
 Адрес: 630099, г. Новосибирск, ул. Советская, д. 37, подъезд НИИКЭ, 8 этаж

Москва	Тел.: (495) 785-53-36, e-mail: am@msk.bcs.ru, Адрес: 129110, Москва, Проспект Мира, 69, стр. 1
Альметьевск	Тел.: (8553) 30-05-10, e-mail: alm@alm.bcs.ru Адрес: 423450, Альметьевск, ул. Кирова, 13А, этаж 1
Астрахань	Тел.: (8512) 63-19-22, 44-72-24, 44-63-55, e-mail: info@ast.bcs.ru Адрес: 414000, Астрахань, ул. Желябова/пер. Щепной, 29/11, этаж 2
Воронеж	Тел.: (84732) 96-99-90, e-mail: sales@vrn.bcs.ru Адрес: Воронеж, ул. Свободы, 69а, офис 215
Екатеринбург	Тел.: (343) 376-55-55, e-mail: info@ebrg.bcs.ru Адрес: 620014, Екатеринбург, ул. Вайнера, 40, этаж 3
Иркутск	Тел.: (3952) 40-60-80, e-mail: info@irk.bcs.ru Адрес: 664011, Иркутск, ул. Свердлова, 43-А
Казань	Тел.: (843) 233-00-90, e-mail: kzn@kzn.bcs.ru Адрес: 420107, республика Татарстан, Казань, ул. Островского, 67, этаж 2
Калининград	Тел.: (4012) 303-55-55, e-mail: klg@klg.bcs.ru Адрес: 236000, Калининград, ул. Уральская, 18, этаж 5, офис 502
Краснодар	Тел.: (861) 274-03-71, e-mail: info@krd.bcs.ru Адрес: 350002, Краснодар, ул. Северная, 426, этаж 2
Красноярск	Тел.: (3912) 680-680, e-mail: info@krsk.bcs.ru Адрес: 660049, Красноярск, Проспект Мира, 64, этаж 5
Нижний Новгород	Тел.: (8312) 34-24-15, e-mail: nnov@nnov.bcs.ru Адрес: 603000, Нижний Новгород, ул. Студеная, 5
Омск	Тел.: (3812) 69-37-50, e-mail: info@omsk.bcs.ru Адрес: 644099, Омск, ул. Чапаева, 71, этаж 2
Пермь	Тел.: 8-800-300-2222, e-mail: info@perm.bcs.ru Адрес: 614045, Пермь, ул. Кирова, 70, этаж 6
Ростов-на-Дону	Тел.: (863) 219-01-11, 219-01-12, 219-01-13, e-mail: rnd@rnd.bcs.ru Адрес: 344006, Ростов-на-Дону, ул. Пушкинская, 104/32, офис 61
Самара	Тел.: (846) 2-700-529, e-mail: smr@smr.bcs.ru Адрес: 443099, Самара, ул. Степана Разина, 154
Санкт-Петербург	Тел.: (812) 322-96-58, e-mail: spb@spb.bcs.ru Адрес: 191186, Санкт-Петербург, Канал Грибоедова, 5, офис 216
Саратов	Тел.: (8452) 27-18-37, 45-25-96, 43-76-33, e-mail: m.kiselev@sar.bcs.ru Адрес: 410600, Саратов, ул. Рахова, д. 162/164
Ставрополь	Тел.: (8652) 37-25-87, e-mail: sales@stav.bcs.ru Адрес: 355017, Ставрополь, ул. Ленина, д. 219, офис 240
Стерлитамак	Тел.: (3473) 43-70-61, e-mail: str@str.bcs.ru Адрес: Стерлитамак, ул. Дружбы, 29А
Сургут	Тел.: (3462) 555-963, e-mail: sur@bcs.ru Адрес: 628418, Сургут, ул. Лермонтова, 9/1, офис 407
Тольятти	Тел.: (8482) 79-90-90, e-mail: tlt@tlt.bcs.ru Адрес: 445040, Самарская обл., Тольятти, ул. Туполева, 17А, офис 102
Томск	Тел.: (3822) 53-50-46, e-mail: tsk@tsk.bcs.ru Адрес: 634029, Томск, пр. Фрунзе, 20, офис 407
Тюмень	Тел.: (3452) 79-02-10, e-mail: info@tmn.bcs.ru Адрес: 625000, Тюмень, ул. Володарского, 14, этаж 7
Уфа	Тел.: (3472) 798-000, e-mail: ufa@ufa.bcs.ru Адрес: 450077, республика Башкортостан, Уфа, ул. Достоевского, 100, офис 5
Челябинск	Тел.: (351) 267-19-47, e-mail: info@chel.bcs.ru Адрес: 454092, Челябинск, ул. Карла Либкнехта, 2, офис 936
Ярославль	Тел.: (4852) 40-64-25, 40-64-26, e-mail: info@yar.bcs.ru Адрес: 150000, Ярославль, ул. Первомайская, 23, этаж 3

УВЕДОМЛЕНИЕ О РИСКАХ

Стоимость инвестиционных паев может увеличиваться и уменьшаться, результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в инвестиционные фонды. Прежде чем приобрести инвестиционный пай, следует внимательно ознакомиться с правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом. Настоящая информация не содержит рекомендаций по купле или продаже ценных бумаг, составлена на основе публичных источников, признанных надежными, и за достоверность информации которых компания ответственности не несет.