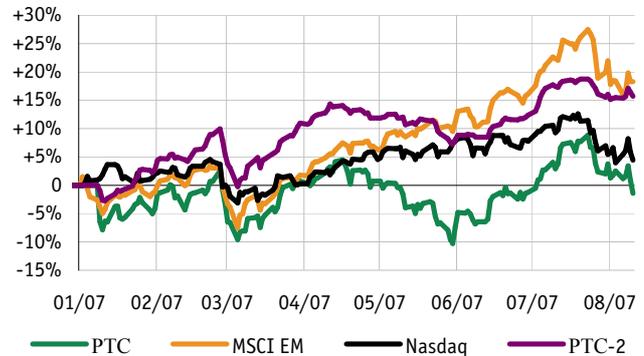


**Рынок акций**

На прошлой неделе рынок российских акций двигался разнонаправленно с продолжающейся тенденцией снижения "голубых фишек". Индекс акций РТС снизился на 3,8% до 1897 пунктов, индекс акций второго эшелона РТС-2 повысился на 0,2% до 2126 пунктов. Согласно данным AMG Data Services, на прошлой неделе наблюдался незначительный приток в фонды, инвестирующие в международные рынки, в том числе и Россию, в общей сумме \$210 млн. Рынок акций сохранит высокую волатильность до конца лета, однако мы ожидаем наступления роста от текущих уровней. Благоприятные возможности реализуются в случае, если индекс РТС сможет удержаться выше 1 900 пунктов до конца лета, что не приведет к существенному пересмотру брокерами прогнозов на конец года, нацеленных в среднем на уровень 2 200 - 2 400 пунктов по индексу РТС. При этом, акции второго эшелона смогут показать еще больший рост.

Лидерами роста за неделю среди "голубых фишек" на ММВБ стали акции *Аэрофлота* (+1,8%), *Сургутнефтегаза* (+1,7%) и *ВолгаТелекома* (+1,1%). Лидерами снижения за неделю оказались акции *НЛМК* (-9,3%), *Северстали* (-9,1%) и *Полюс Золото* (-8,3%).

Сегодня в понедельник состоялась встреча менеджмента *Северсталь-авто* (-1,5% за неделю) с инвесторами по вопросам стратегии компании и планам по производству коммерческих автомобилей Isuzu Motors Ltd. Компания собирается развиваться путем создания СП с зарубежными производителями, приводящее к взаимовыгодному сочетанию в форме использования современных технологий от ведущих автопроизводителей и применения знаний рынка и логистических особенностей от компании. Из-за низких капитальных затрат Северсталь-авто должна оцениваться с более высокими мультипликаторами, чем обычные автопроизводители. Польский аналог Inter Cars SA торгуется с мультипликатором EV/EBITDA на уровне 18 в 2007 году. Для Северсталь-авто применение мультипликатора аналогов поднимает оценку компании до \$2-2,5 млрд. для текущего года, с учетом этого наша целевая цена по акции повышается до \$60. Данная оценка также подтверждается более консервативным мультипликатором на уровне 10-12 к EBITDA 2012 года, дающего капитализацию для компании на уровне \$4-5 млрд. в 2012 году.

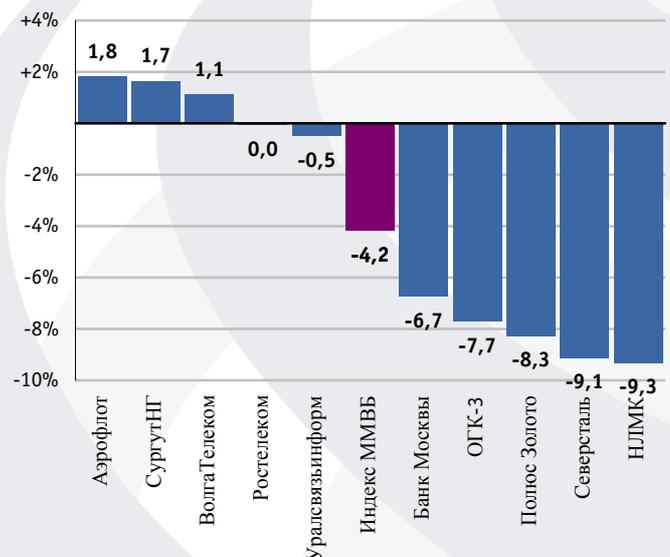
**Динамика индексов**


Источник: Bloomberg, УК БКС

**Цены акций крупных эмитентов на РТС**

Эмитент	Значение/цена, \$	Капитализация, млрд.\$	Изменение за неделю	Изменение с н.г.
РТС	1897	861,2	-3,8%	+1,5%
РТС-2	2126		+0,2%	+16,5%
Газпром	10,50	246,7	-4,2%	-6,2%
Роснефть	8,05	85,3	-2,4%	-9,5%
Сбербанк	3,72	80,7	-6,5%	+12,6%
Лукойл	74,3	63,2	-6,3%	-10,2%
РАО ЕЭС	1,34	54,8	-2,1%	+25,5%
НорНикель	203,1	38,8	-5,4%	+35,6%
СургутНГ	1,14	39,8	0	-25,1%

Источник: Bloomberg, УК БКС

**Лучшие / худшие акции за неделю на ММВБ**


Источник: Bloomberg, УК БКС

**Рынок облигаций**

Доходность российских государственных облигаций Россия-30 практически не изменилась и составила 6,03%. Спред к доходности американских казначейских облигаций US-Treasuries 10 остался на прежнем уровне 128 б.п.

Ценовой индекс корпоративных облигаций ММВБ понизился на 0,3 процентных пункта и составил 101,2 вслед за появлением очередной порцией негатива на Русснефть (вес облигаций в индексе 4%). Слух о продаже компании Базовому Элементу мог быть использован для сокращения позиции в облигациях, и поэтому мы рекомендуем воздержаться от приобретения облигаций эмитента в силу высоких политических рисков. Доходность корпоративных облигаций 1-ого эшелона (Газпром, ФСК, РЖД) в среднем повысилась на 20 б.п. вслед за новостью о резком росте кредитной ставки LIBOR overnight с 5,3% до 5,8%, произошедшим на прошлой неделе. Среднесрочные и долгосрочные ставки LIBOR также повысились в пределах 10-20 базисных пунктов.

**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 показал значительное укрепление по отношению к бивалютной корзине, закрывшись на отметках 25,5 и 34,8 по отношению к доллару и евро соответственно. На прошлой неделе глава ФРС США Бен Бернанке вновь озвучил наличие инфляционных рисков в экономике США, что укрепило доллар. Риск снижения процентной ставки в США снижается, и это благоприятно для американской валюты. Не помогли ослабить доллар и слухи, распространенные Merrill Lynch, о возможном созыве на текущей неделе экстренного заседания ФРС для снижения ставки.

Цены на нефть резко снизились из-за возросших опасений сокращения спроса в США на фоне наблюдаемого замедления роста американской экономики (каждый четвертый баррель нефти потребляется в США). Стоимость марок Юралс (-7,8%) и Brent (-7,7%) составила \$67,0 и \$69,5 за баррель соответственно.

Цена на золото понизилась на 0,3% до \$668,8 за тройскую унцию вслед за укреплением американской валюты.

Цены на цветные металлы снижались. Цены на никель и цинк понизились на 10,8% и 1,9% соответственно до \$26 700 и \$3 450 за тонну соответственно. Запасы цинка на Лондонской бирже снизились за неделю до нового минимума 63,2 тыс. тонн, обеспечивая поддержку металлу. Окончание коррекции в никеле вблизи уровней \$25 тыс. за тонну может привести к возобновлению роста цены на цинк.

Цены на сталь немного корректируются на внутреннем рынке, однако в среднем сохраняются на 10% выше, чем в прошлом году, что обеспечит поддержку акциям стальных компаниям. Экспортные европейские цены на холоднокатанную и горячекатанную сталь составляют сейчас \$660 и \$590 за тонну соответственно, что на 15% выше, чем на конец прошлого года.

Российские товарные контракты на золото и нефть на РТС двигались в направлении западных аналогов и закрылись на ценах \$675,0 и \$67,0 соответственно. Цена на фьючерсы на серебро на РТС понизилась на 30 центов до \$12,8 за унцию.

## Валютный рынок



## Цена на нефть



## Рынок золота



## Цены на сырьевые товары

	Цена, \$ за единицу	Изменение за неделю	Изменение с н.г.
Брент	69,5	-7,7%	+15,3%
Юралс	67,0	-7,8%	+20,8%
Золото	668,8	-0,3%	+5,3%
Платина	1271,5	-1,2%	+13,0%
Палладий	350,0	-4,2%	+4,4%
Никель	26 695	-10,8%	-21,5%
Алюминий	2 545	-4,5%	-10,7%
Медь	7 604	-5,0%	+20,5%
Олово	16 605	+4,2%	+43,4%
Цинк	3 453	-1,9%	-19,5%
РТС нефть-08	67,02	-7,0%	
РТС золото-09	675,0	-1,1%	

Источники: Bloomberg, РТС, УК БКС

**КОМАНДА Инвестиционное управление**

**Владимир Солодухин**  
 Управляющий директор  
**Сергей Мальгин, CFA**  
 Управляющий, директор по исследованиям  
**Евгений Григорьев**  
 Старший Аналитик  
**Юлия Борисова**  
 Ассистент

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

**Мария Плоткина**  
 Начальник отдела розничных продаж  
**Владимир Шевченко**  
 Зам. начальника отдела розничных продаж

**Институциональные клиенты**

**Мария Кичигина**  
 Директор по продажам на внутреннем рынке

**АДРЕСА ЗАО Управляющая Компания «Брокеркредитсервис»**

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

<b>Москва</b>	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) 303-555, e-mail: klg@klg.bcs.ru Адрес: 236000, Калининград, ул. Уральская, 18, этаж 5, офис 502
Кемерово	Тел.: (3842) 35-35-67, e-mail: stepanova@kem.bcs.ru Адрес: 650066, Кемерово, пр. Октябрьский, 49
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
Пенза	Тел.: (8412) 66-05-46, 66-05-47, e-mail: info@pnz.bcs.ru Адрес: 440000, Пенза, ул. Московская, 2
Пермь	Тел.: 8-800-300-2222, e-mail: info@perm.bcs.ru Адрес: 614045, Пермь, ул. Кирова, 70, этаж 6
Пятигорск	Тел.: (8793) 36-36-27, e-mail: ktmw@stav.bcs.ru Адрес: Пятигорск, ул. Крайнего, 49, Регионально-деловой центр, офис 206
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: tt@tt.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.