БКС УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ

Еженедельный обзор рынка
15/12/08

Рынок акций

Российский фондовый рынок рос на прошлой неделе. Начиная с понедельника, который стартовал с резкого увеличения индексов, российские биржевые площадки сохраняли позитивные настроения до четверга. В последнюю торговую сессию недели наблюдалась осторожная коррекция, вызванная фиксацией прибыли, однако это не смогло серьезно повлиять на результат недели. В итоге индекс РТС вырос за неделю на 10,6% до значения 652 пункта, индекс акций второго эшелона РТС-2 прибавил 3,3%, достигнув уровня 557 пункта. На наш взгляд, поддержку котировкам российских акций оказало два фактора. Первым драйвером роста, который можно было выделить на прошлой неделе, стал рост мировых цен на нефть, который также продолжался в течение всей недели. Вторым, и, по нашим предположениям, более важным фактором, стало восстановление перепроданных ранее позиций. Инвесторы оправились от резкого изменения ситуации в мировой экономике, и стали более трезво и взвешенно подходить к оценке компаний. Мы уже писали в предыдущих обзорах о вероятности такого развития событий. На наш взгляд нынешняя фаза будет характерна точечным, но интенсивным ростом в отдельных бумагах, в которых наблюдается возможность реализации наибольшего потенциала роста, возникшего в обстановке текущей рыночной неэффективности.

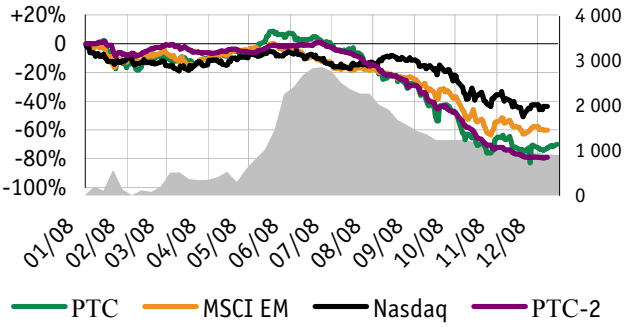
Ростелеком (+18,2%) стал на прошлой неделе лидером роста среди российских компаний. Поддержку компании оказала публикация отчетности по МСФО за первое полугодие 2008 г., которая была позитивно воспринята участниками рынка. Компания смогла увеличить рентабельность по EBITDA на 3 п.п. относительно аналогичного периода прошлого года. Выручка возросла на 8%, чистая прибыль возросла на 321% по сравнению с первым полугодием 2007 года.

Рост нефтяных цен оказал поддержку нефтегазовым компаниям. ГазпромНефть, которая опубликует отчетность за первое полугодие 2008 г. в этот понедельник, выросла на 13,4%, Лукойл смог прибавить 9,1% за неделю.

Хуже рынка были электрогенерирующие компании. ОГК-5 снизился на 10,4%, Мосэнерго потерял 10,5%, ОГК-3 (лидер роста прошлой недели) подешевел на 21,5%. Поводом для коррекции стало обращение МЭРТ к правительству с просьбой о снижении темпов увеличения тарифов на электроэнергию в 2009 году до 5%, по сравнению с запланированными ранее 19%. С учетом того, что рост по бумагам ОГК-3 достигал более 100% за предыдущие две недели, снижение в 21% не выглядит впечатляющим.

На котировки Новатека (-19,7%) продолжает оказывать давление снижение внутреннего спроса на газ. Как мы уже писали, причиной уменьшения потребления газа является как погодные условия, так и снижение промышленного потребления газа, прежде всего со стороны черной металлургии. Тем не менее, наши оценки дают справедливую цену 64 рубля за акцию, при цене на нефть $50 за баррель и увеличении тарифов на газ согласно первоначальному плану на 13% с 1 января и 13% с 1 июля.

Динамика индексов



Накопленный приток средств иностранцев в Россию, включая долю в индексных фондах GEM и BRIC, $ млн.

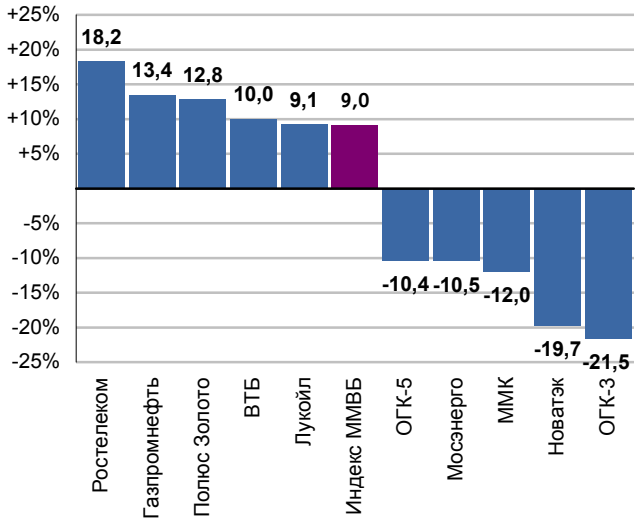
Источник: Bloomberg, Emerging Portfolio Fund Research, УК БКС

Цены акций крупных эмитентов на РТС

	Значение/ цена, $	Капитализация, млрд.$	Изменение за неделю	Изменение с нач. года
РТС	652	316,7	+10,6%	-71,4%
РТС-2	557		+3,3%	-78,8%
Газпром	3,97	94,0	+7,6%	-71,6%
Роснефть	4,00	42,4	+15,6%	-57,9%
Сбербанк	0,79	17,4	+9,6%	-81,2%
Лукойл	34,7	29,5	+20,5%	-59,4%
НорНикель	68	13,0	+11,5%	-73,9%
СургутНГ	0,61	21,8	+5,2%	-49,4%

Источник: Bloomberg, УК БКС

Лучшие / худшие акции за неделю на ММВБ



Источник: Bloomberg, УК БКС

ЗАО Управляющая Компания "Брокеркредитсервис"
Проспект Мира, д.69, стр.1, Москва, Россия, 129110 Тел./ факс: 785-53-36;
e-mail: uk@bcs.ru , am@msk.bcs.ru http://www.bcs.ru/am
Лицензия выдана ФКЦБ РФ №21-000-1-00071 от 25.06.2002

Еженедельный обзор рынка
15/12/08

Рынок облигаций

За неделю доходность еврооблигаций Россия-30 снизилась на 38 б.п. и составила 11.1%. Пятилетние CDS на российский долг торгуются на уровне 750 б.п. Спред к доходности американских казначейских облигаций US-Treasuries-10 сузился на 22 б.п. пунктов до уровня 858 б.п. За неделю доходность казначейских облигаций US в среднем снизилась на 15 б.п., при этом доходность UST30 снизилась на 9 б.п.

На прошлой неделе в США вышли данные по торговому балансу за октябрь, дефицит которого оказался более значительным (-57.2 млрд. долл.), чем ожидалось рынком (-53.5 млрд. долл.). Крайне негативно были встречены недельные данные по безработице (573тыс., против ожидаемых 525 тыс.).

Результаты размещений трёх – и десятилетних бумаг общим объёмом 44 млрд. долл. были слабыми – иностранные инвесторы предъявили низкий спрос: на 4.5 млрд. долл. из 16 млрд. долл. в случае 10-ти летних бумаг и 11.2 млрд. долл. из 28 млрд. долл. для 3-ёх летних бумаг. Спрос на предыдущих аукционы по UST3 и UST10 составлял от 50% до 90% от предложенного объёма. На этой неделе главным событием станут итоги заседания ФРС по процентной ставке и последующие комментарии. Судя по фьючерсам на процентную ставку, рынок ожидает снижения процентной ставки на этой неделе до 0.25% с 75% вероятностью.

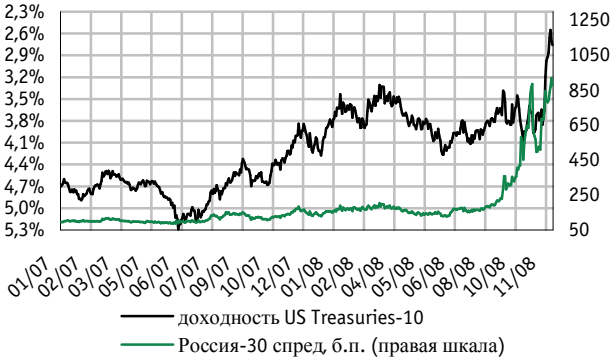
На прошлой неделе рейтинговое агентство S&P снизило рейтинг России с BBB+ до BBB. В целом российский рынок был готов к таким действиям агентства, и негативная реакция была краткосрочной. Доходности для компаний первого эшелона на внутреннем долговом рынке продолжают находятся в широком диапазоне – от 12% до 24%. Значительные торговые объёмы продолжают концентрироваться в бумагах РЖД, Группы ВТБ, Газпром, Лукойл.

На прошлой неделе состоялось два очередных беззалоговых аукциона на 325 млрд. руб., из них банки заняли 181 млрд. руб. Поскольку крупных возвратов средств на прошлой неделе не было, ситуация с ликвидностью оставалась вполне комфортной – ставки для банков первого круга находились в диапазоне 7-10%. Вместе с этим, отрицательное сальдо с ЦБ продолжает увеличиваться с нарастающей скоростью с 15 млрд. руб. до 558 млрд. руб. Основная причина роста отрицательного сальдо - регулярные интервенции центрального банка по поддержанию бивалютной корзины. По оценкам участников рынка, на прошлой неделе ЦБ мог продать около 15 млрд. долл. С учётом объёма лимитов ЦБ на банки, ограниченности обеспечения по операциям прямого РЕПО и начала выплат акцизов и ЕСН в понедельник, мы ожидаем сокращения объёма доступной ликвидности до середины недели, когда поступят новые транши средств от двух беззалоговых аукционов (суммарно на 400 млрд. руб.). Однако основная нагрузка на банки ляжет на следующей неделе, когда банкам необходимо будет выплачивать налоги и одновременно возвращать занятые ранее 647 млрд. руб. Учитывая вышесказанное, а также пересмотр лимитов ЦБ на каждый четвёртый из 136 банков в сторону понижения по причине увеличения валютных активов, мы ожидаем снижения давления на бивалютную корзину уже со следующей недели.

На утро 15.12.2008 общий объём ликвидности банковской системы составил 946 млрд. руб. (556 млрд. руб. – корр. счета в ЦБ, 401 – депозиты в ЦБ), отрицательное сальдо с ЦБ – 558 млрд. руб. Объём средств федерального бюджета, размещённых на депозитах коммерческих банков, составляет 330 млрд. руб., объём обязательств по кредитам без обеспечения – 1.5 трлн. руб.

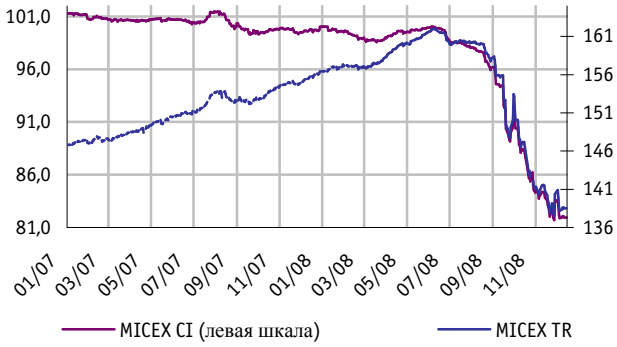
Бескупонный индекс корпоративных облигаций ММВБ за неделю вырос на 23 б.п. до 82.16, купонный индекс вырос на 41 б.п. до значения 138.97.

Государственные облигации



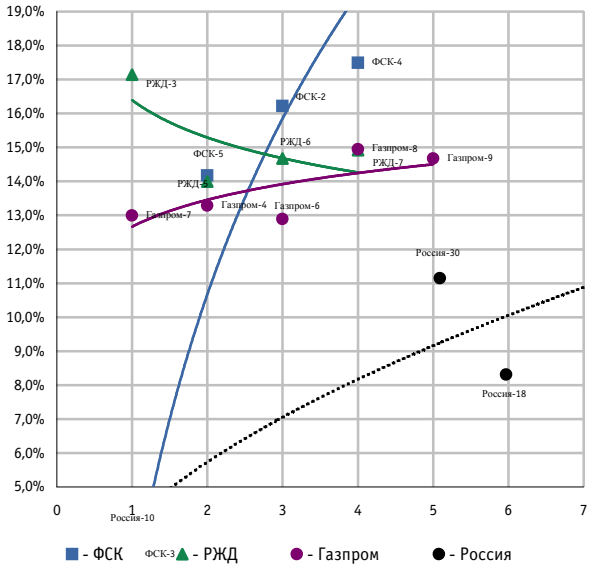
Источник: Bloomberg, УК БКС

Рублёвые корпоративные облигации



Источник: Bloomberg, УК БКС

Облигации 1-го эшелона



Источник: Bloomberg, УК БКС

ЗАО Управляющая Компания "Брокеркредитсервис"

Проспект Мира, д.69, стр.1, Москва, Россия, 129110 Тел./ факс: 785-53-36;
e-mail: uk@bcs.ru , am@msk.bcs.ru http://www.bcs.ru/am
Лицензия выдана ФКЦБ РФ №21-000-1-00071 от 25.06.2002

БКС УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ

Еженедельный обзор рынка
15/12/08

Экономические показатели и товарные рынки

За неделю курс евро к доллару вырос на 5.3% с 1.2715 до 1.3391, максимум при этом достигался на уровне 1.3420. Рост евро позволил ЦБ РФ ослабить рубль к бивалютной корзине более незаметно для населения страны. В начале новой недели ЦБ в уже шестой раз расширил границы бивалютной корзины на 30 копеек. Оценка верхней границы корзины находится на уровне 32.20 копеек. Мы ожидаем снижения давления покупателей валюты уже на следующей неделе и ещё одного-двух шагов ЦБ по ослаблению рубля до конца года.

Ожидания внеочередного заседания ОПЕК оказали серьезную поддержку нефтяным котировкам. Участники рынка предполагают, что на заседании будет принято решение о снижении квот на добычу странами-участниками картеля в рамках мер, направленных на повышение мировых цен на нефть. Консенсус-ожидания предполагают снижение квот на добычу в 1,5 млн баррелей/сутки. На наш взгляд, эти ожидания уже заложены в нефтяные котировки и такой объем сокращения квот на добычу не окажет серьезного влияния на цены. Однако ряд представителей стран-участниц картеля давали понять в своих заявлениях, что на заседании, которое пройдет 17 декабря этого года, вполне возможно и более агрессивное решение по объемам сокращения квот. Некоторые аналитики озвучивали возможность снижения добычи в объеме 2,5 млн баррелей/сутки. В результате нефть марки Брент выросла на 6,5% до значения $45,9 баррелей, нефть марки Юралс, которая ранее снижалась быстрей своего европейского аналога, выросла на 17% до уровня $44,8 за баррель.

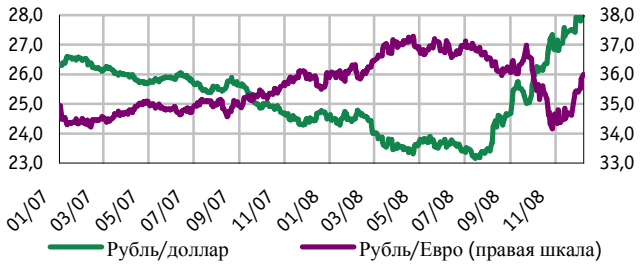
Ослабление доллара и восстановление спроса на товарных рынках спровоцировало рост котировок на золото (+7% за неделю) и платину (+7,4%). Стоимость унции золота составила $828, платина подорожала до уровня $840 за унцию.

На прошлой неделе наблюдалось восстановление цен на никель. Стоимость металла выросла 17,9%, до значения $10 531 за тонну. Рост котировок вызван рядом заявлений со стороны металлургических компаний об ускорении процессов по снижению производства никеля из-за плохой ценовой конъюнктуры. Согласно недавним заявлениям менеджмента Норильского Никеля, в 2009 году устойчивым ценовым уровнем для никеля является диапазон цен $9 500 - $10 000 за тонну. По всей видимости, это консервативная оценка, которая характеризует скорее уровень поддержки никелевых котировок.

Цинк снизился на прошлой неделе на 1,5% до значения $1 047 за тонну.

Российские товарные контракты на нефть и золото на РТС менялись вслед за базовыми активами, закрывшись на значениях $42,55 и $825,1 соответственно.

Валютный рынок



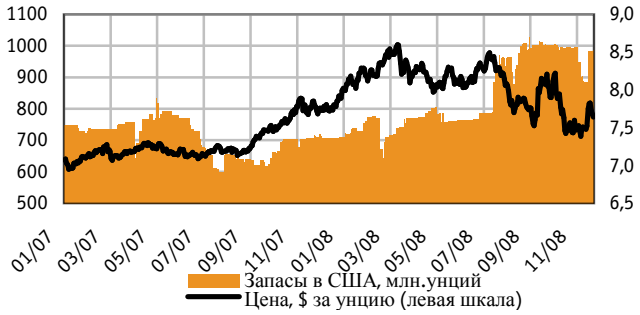
Источник: Bloomberg, УК БКС

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	45,9	+6,5%	-51,0%
Юралс	44,8	+17,0%	-50,9%
Золото	828	+7,0%	-0,8%
Платина	840	+1,2%	-44,9%
Палладий	179	+7,4%	-52,1%
Никель	10 531	+17,9%	-59,5%
Алюминий	1 466	+1,4%	-37,6%
Медь	3 143	+3,9%	-52,7%
Олово	11 645	+0,8%	-28,5%
Цинк	1 047	-1,5%	-55,5%
РТС нефть-08	43	+3,8%	
РТС золото-06	825	+6,4%	

Источник: Bloomberg, РТС, УК БКС

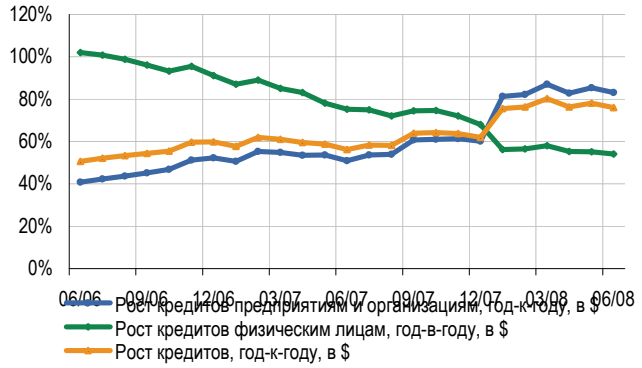
ЗАО Управляющая Компания "Брокеркредитсервис"
Проспект Мира, д.69, стр.1, Москва, Россия, 129110 Тел./ факс: 785-53-36;
e-mail: uk@bcs.ru , am@msk.bcs.ru http://www.bcs.ru/am
Лицензия выдана ФКЦБ РФ №21-000-1-00071 от 25.06.2002

БКС УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ

Еженедельный обзор рынка
15/12/08

Банковский сектор

Кредиты



Депозиты и счета до востребования



Потребительский сектор





Горно-добывающий и металлургический сектор





Нефтегазовый сектор





Данные по России. Источник: Bloomberg, УК БКС

ЗАО Управляющая Компания "Брокеркредитсервис"

Проспект Мира, д.69, стр.1, Москва, Россия, 129110 Тел./ факс: 785-53-36;
e-mail: uk@bcs.ru , am@msk.bcs.ru http://www.bcs.ru/am
Лицензия выдана ФКЦБ РФ №21-000-1-00071 от 25.06.2002

Команда:

Инвестиционное управление

Владимир Солодухин
Управляющий директор

Сергей Малыгин, CFA
Управляющий, директор по исследованиям

Дмитрий Суров
Аналитик по акциям

Константин Артемов
Аналитик по облигациям

Департамент продаж
Розничные продажи (паевые инвестиционные фонды)

Мария Плоткина
Начальник отдела розничных продаж

Институциональные инвесторы

Мария Кичигина
Директор по продажам на внутреннем рынке

ЗАО Управляющая Компания "Брокеркредитсервис"
Проспект Мира, д.69, стр.1, Москва, Россия, 129110 Тел./ факс: 785-53-36; e-mail: uk@bcs.ru , am@msk.bcs.ru http://www.bcs.ru/am
Лицензия выдана ФКЦБ РФ №21-000-1-00071 от 25.06.2002

Адреса:

Москва	Тел: (495) 785-53-36, e-mail: am@msk.bcs.ru Адрес: 129110, Москва, Проспект Мира, 69, стр. 1 Тел: (495) 785-55-44, 785-53-36, e-mail: am@msk.bcs.ru Адрес: 123056, Москва, ул. Б. Грузинская, 56
Новосибирск	Тел: (383) 211-90-90, 230-05-63, e-mail: uk@bcs.ru Адрес: 630099, Новосибирск, ул. Советская, 18 Тел: (383) 308-20-05, e-mail: uk@bcs.ru Адрес: Новосибирск, ул. Ватутина, 26
Альметьевск	Тел: (8553) 30-05-10, e-mail: alm@alm.bcs.ru Адрес: 423450, Альметьевск, ул. Кирова, 13А, 1 этаж
Архангельск	Тел: (8182) 215-015, e-mail: info@arh.bcs.ru Адрес: 163000, Архангельск, ул. Карла Маркса, 4, 1 этаж
Астрахань	Тел: (8512) 63-19-22; 44-72-24; 44-63-55, e-mail: info@ast.bcs.ru Адрес: 414000, Астрахань, ул. Желябова, 29/ пер. Щепной, 11, 2 этаж
Белгород	Тел: (4722) 27-66-94; 37-37-09, e-mail: info@bel.bcs.ru Адрес: 308000, Белгород, Проспект Славы, 40
Владивосток	Тел: (4232) 61-06-06; 61-23-60; 61-23-62, e-mail: vld@vld.bcs.ru Адрес: 690003, Владивосток, ул. Первая морская, 9, офис 203
Волгоград	Тел: (8442) 26-26-10; 26-26-11, e-mail: info@vgd.bcs.ru Адрес: 400001, Волгоград, ул. Калинина, 13, 2 этаж, офис 81
Воронеж	Тел: (4732) 96-99-90; 96-99-91; 96-99-92, e-mail: sales@vrn.bcs.ru Адрес: 394030, Воронеж, ул. Свободы, 69А, офис 215
Екатеринбург	Тел: (343) 376-55-55, e-mail: info@ebrg.bcs.ru Адрес: 620014, Екатеринбург, ул. Вайнера, 40, 3 этаж
Иркутск	Тел: (3952) 40-60-80; 20-22-55, e-mail: info@irk.bcs.ru Адрес: 664011, Иркутск, ул. Свердлова, 43А, 1 этаж
Казань	Тел: (843) 233-00-90, e-mail: kzn@kzn.bcs.ru Адрес: 420107, Казань, ул. Островского, 67, центральный вход, 2 этаж
Калининград	Тел: (4012) 303-555, 303-349, e-mail: klg@klg.bcs.ru Адрес: 236000, Калининград, ул. Уральская, 18
Кемерово	Тел: (3842) 35-35-67, 52-40-90, e-mail: info@kem.bcs.ru Адрес: 650066, Кемерово, пр. Октябрьский, 49
Краснодар	Тел: (861) 274-03-67, 274-03-71, 274-05-82, e-mail: info@krd.bcs.ru Адрес: 350002, Краснодар, ул. Северная, 426, 2 этаж
Красноярск	Тел: (3912) 680-680, e-mail: info@krsk.bcs.ru Адрес: 660049, Красноярск, Проспект Мира, 64
Курган	Тел: (3522) 41-80-57, e-mail: info@krgn.bcs.ru Адрес: 640000, Курган, ул. Ленина, 31, офис 301
Лениногорск	Тел: (85595) 6-56-13, e-mail: leninogorsk@kzn.bcs.ru Адрес: 423250, Лениногорск, ул. Шашина, 17
Липецк	Тел: (4742) 517-888, 517-999, e-mail: info@lip.bcs.ru Адрес: 398050, Липецк, пл. Плеханова, 3, 2 этаж, офис 204
Набережные Челны	Тел: (8552) 38-42-05, 38-42-52, e-mail: info@chelny.bcs.ru Адрес: Набережные Челны, ул. Новый Город, 1/12, 3 этаж, офис 44
Нижний Новгород	Тел: (831) 434-24-15, 410-87-00, 424-24-13, e-mail: nnov@nnov.bcs.ru Адрес: 603000, Нижний Новгород, ул. Студеная, 5

Нижний Тагил	Тел: (3435) 41-08-04, e-mail: info@ntag.bcs.ru Адрес: 622001, Нижний Тагил, ул. Карла Маркса, 63А
Новокузнецк	Тел: (3843) 46-99-66, 46-98-88, e-mail: info@nvkz.bcs.ru Адрес: 654007, Новокузнецк, ул. Орджоникидзе, 33
Омск	Тел: (3812) 69-37-50, 693-777, e-mail: info@omsk.bcs.ru Адрес: 644043, Омск, ул. Чапаева, 71, 2 этаж
Оренбург	Тел: (3532) 37-60-35, e-mail: oren@oren.bcs.ru Адрес: 460050, Оренбург, ул. Ленинская, 65
Пенза	Тел: (8412) 66-05-46, 66-05-47, e-mail: info@pnz.bcs.ru Адрес: 440000, Пенза, ул. Московская, 25
Пермь	Тел: (342) 212-50-00, e-mail: info@perm.bcs.ru Адрес: 614000, Пермь, ул. Кирова, 70, 6 этаж
Пятигорск	Тел: (8793) 36-36-27, e-mail: kmw@stav.bcs.ru Адрес: Пятигорск, ул. Крайнего, 49, офис 206, Регионально-деловой центр
Ростов-на-Дону	Тел: (863) 219-01-11, 219-01-12, e-mail: rnd@rnd.bcs.ru Адрес: 344006, Ростов-на-Дону, ул. Пушкинская, 104/32, офис 61
Рязань	Тел: (4912) 911-567, 911-568, e-mail: rzn@rzn.bcs.ru Адрес: 390005, Рязань, ул. Гагарина, 42
Салехард	Тел: (34922) 3-86-46, 3-86-56, e-mail: info@shd.bcs.ru Адрес: 629008, Салехард, ул. Чубынина, 19, офис 41
Самара	Тел: (846) 2-700-529, 2-766-508, e-mail: smr@smr.bcs.ru Адрес: 443099, Самара, ул. Степана Разина, 154
Санкт-Петербург	Тел: (812) 388-0000-6, 322-96-59, e-mail: spb@spb.bcs.ru Адрес: 191186, Санкт-Петербург, Канал Грибоедова, 5, офис 216
Саратов	Тел: (8452) 437-633, 452-596, 271-837, e-mail: info@sar.bcs.ru Адрес: 410600, Саратов, Рахова, 162/164
Сочи	Тел: (8622) 644-911, 645-650, e-mail: apoluektov@sch.bcs.ru Адрес: 354000, Сочи, ул. Роз, 67
Ставрополь	Тел: (8652) 301-717, 301-818, e-mail: sales@stav.bcs.ru Адрес: 355017, Ставрополь, ул. Ленина, 219, офис 240
Сургут	Тел: (3462) 500-306, 555-963, e-mail: sur@bcs.ru Адрес: 628403, Сургут, ул. Университетская, 3, офис 21
Таганрог	Тел: (8634) 649-093, 383-497, e-mail: info@tng.bcs.ru Адрес: 347935, Таганрог, пер. Смирновский, 15А
Тамбов	Тел: (4752) 72-34-20, e-mail: info@tmb.bcs.ru Адрес: 392000, Тамбов, ул. Советская, 105/14
Тольятти	Тел: (8482) 79-90-90, 79-72-27, e-mail: tlt@tlt.bcs.ru Адрес: 445037, Тольятти, Новый проезд, 3, ОЦ «Гранд Сити», офис 202
Томск	Тел: (3822) 53-12-16, 53-50-81, 53-50-46, e-mail: tsk@tsk.bcs.ru Адрес: 634029, Томск, пр. Фрунзе, 20, офис 407
Тюмень	Тел: (3452) 79-02-10, 79-02-11, 79-02-12, e-mail: info@tmn.bcs.ru Адрес: 625003, Тюмень, ул. Володарского, 14, 7 этаж
Ульяновск	Тел: (8422) 67-99-67 Адрес: Ульяновск, ул. Орлова, 41
Улан-Удэ	Тел: (3012) 22-90-90, 21-20-57, e-mail: ulan@ulan.bcs.ru Адрес: 670000, Улан-Удэ, ул. Ленина, 55, офис 2
Уфа	Тел: (347) 293-42-42, e-mail: ufa@ufa.bcs.ru Адрес: 450077, Уфа, ул. Достоевского, 100, офис 5
Челябинск	Тел: (351) 267-19-57, 267-19-47, e-mail: info@chel.bcs.ru Адрес: 454092, Челябинск, ул. Карла Либкнехта, 2, офис 936
Череповец	Тел: (8202) 58-77-16, e-mail: info@cpv.bcs.ru Адрес: 162606, Череповец, ул. Сталеваров, 49
Ярославль	Тел: (4852) 406-426, e-mail: info@yar.bcs.ru Адрес: 150000, Ярославль, ул. Первомайская, 23, 3 этаж
ОАО «УРАЛПРОМБАНК»	Тел: (351) 239-65-55, 239-65-65 Адрес: Челябинск, ул. Свободы, 97

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 и продаже ценных бумаг, составлена на основе публичных источников, признанных надежными, и за достоверность информации которых