

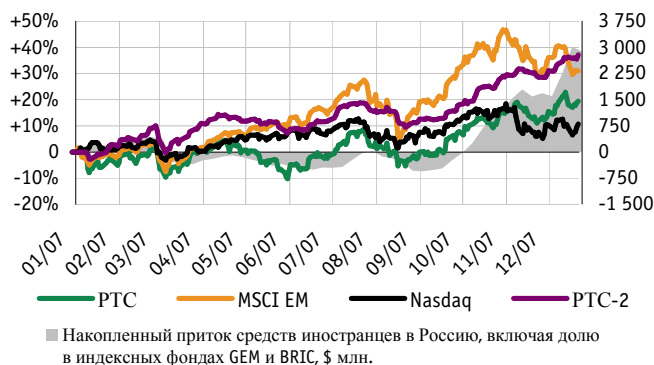
Рынок акций

Рынок акций стабилизировался на фоне нейтрального фона на рынке нефти и некоторого оттока средств с развивающихся рынков в конце года. Индекс акций РТС повысился на 1,1% за неделю до 2296, индекс акций второго эшелона повысился на 0,6% до 2521. По данным Emerging Portfolio Fund Research, отток иностранцев из России составил \$120 млн. за неделю с учетом доли российских акций в индексных фондах GEM и BRIC.

Лидерами роста за неделю среди “голубых фишек” на ММВБ стали акции *Газпромнефти* (+7,0%), *ВТБ* (+6,2%) и *Новатэка* (+4,4%). Лидерами снижения стали привилегированные акции *Сургутнефтегаза* (-1,3%).

АФК Система (-1,8%) опубликовала слабые результаты за 9 месяцев по US GAAP. Компания продемонстрировала улучшение за квартал, однако в целом, за исключением МТС, прочие активы компании по-прежнему показывают невысокие темпы роста выручки и прибыли. В результате инвесторы, ориентируясь на оценку суммы-почастям акций АФК Системы, имеют возможность вкладывать в более ликвидные акции МТС практически с сопоставимым потенциалом роста на уровне 20-30%. К недостаткам следует отнести то, что компания проводит непрозрачную политику на рынке слияний и поглощений, в результате на протяжении последнего года рыночная оценка стоимости непубличных активов (находится как разница между стоимостью АФК Системы и стоимостью долей в компаниях МТС, Комстар, Система Галс и Ситроникс) находится в отрицательной зоне, снизившись на протяжении последнего года с -\$2 млрд. до -\$6 млрд. На наш взгляд, акции АФК Системы станут привлекательными для покупки в случае наличия не менее 15% дисконта к отдельно взятому МТС в составе холдинга (АФК Система принадлежит 52,8% акций МТС). Это отражает 10% возможное снижение цен на акции АФК Системы по отношению к текущим котировкам.

Динамика индексов



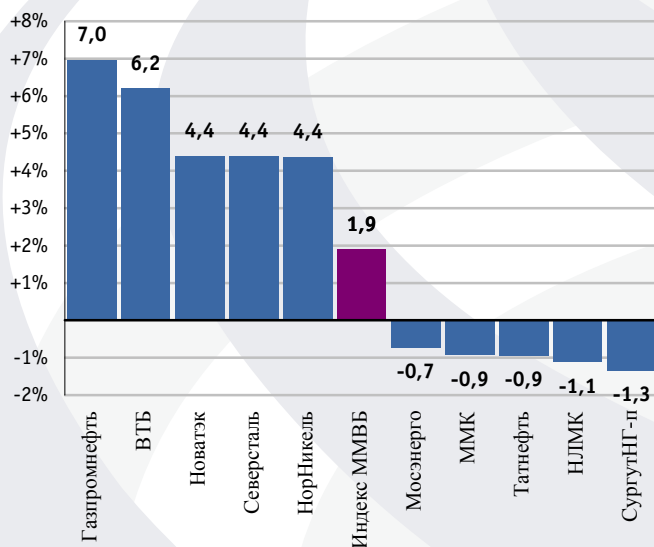
Источник: Bloomberg, Emerging Portfolio Fund Research, УК БКС

Цены акций крупных эмитентов на РТС

	Значение/цена, \$	Капитализация, млрд.\$	Изменение за неделю	Изменение с н.г.
РТС	2296	1096,9	+1,1%	+19,7%
РТС-2	2521		+0,6%	+35,5%
Газпром	14,27	337,8	+2,7%	+24,9%
Роснефть	9,42	99,7	+2,3%	+1,9%
Сбербанк	4,28	92,4	+0,5%	+24,2%
Лукойл	86,2	73,3	-0,9%	-0,1%
РАО ЕЭС	1,31	53,6	+0,2%	+29,8%
НорНикель	265,85	50,7	+4,1%	+77,0%
СургутНГ	1,27	45,0	+2,0%	-16,4%

Источник: Bloomberg, УК БКС

Лучшие / худшие акции за неделю на ММВБ



Источник: Bloomberg, УК БКС

Рынок облигаций

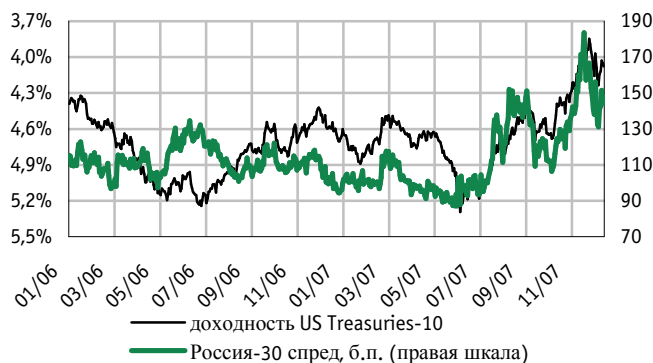
Доходность российских государственных облигаций Россия-30 практически не изменилась, закрывшись на уровне 5,52%. Спред к доходности американских казначейских облигаций US-Treasuries 10 расширился на 12 б.п. до отметки 144 б.п. в результате роста американских долгов вслед за укреплением доллара.

Ценовой индекс корпоративных облигаций ММВБ не изменился, закрывшись на уровне 99,7.

Ставки на рынке межбанковского кредитования снизились с 4,50% до 4,25%. Доходность корпоративных облигаций 1-ого эшелона (Газпром, ФСК, РЖД) в среднем понизилась на 5 б.п.

По нашим ожиданиям, восстановление ликвидности на рынке межбанковского кредитования (МБК) и рынке облигаций затянется как минимум до середины февраля в силу низких темпов замещения (на уровне 40-60 млрд. в месяц) банковской системой средств, выведенных Газпромбанком в середине осени с рынка (всего банк вывел около 250 млрд. рублей с рынка МБК).

Государственные облигации



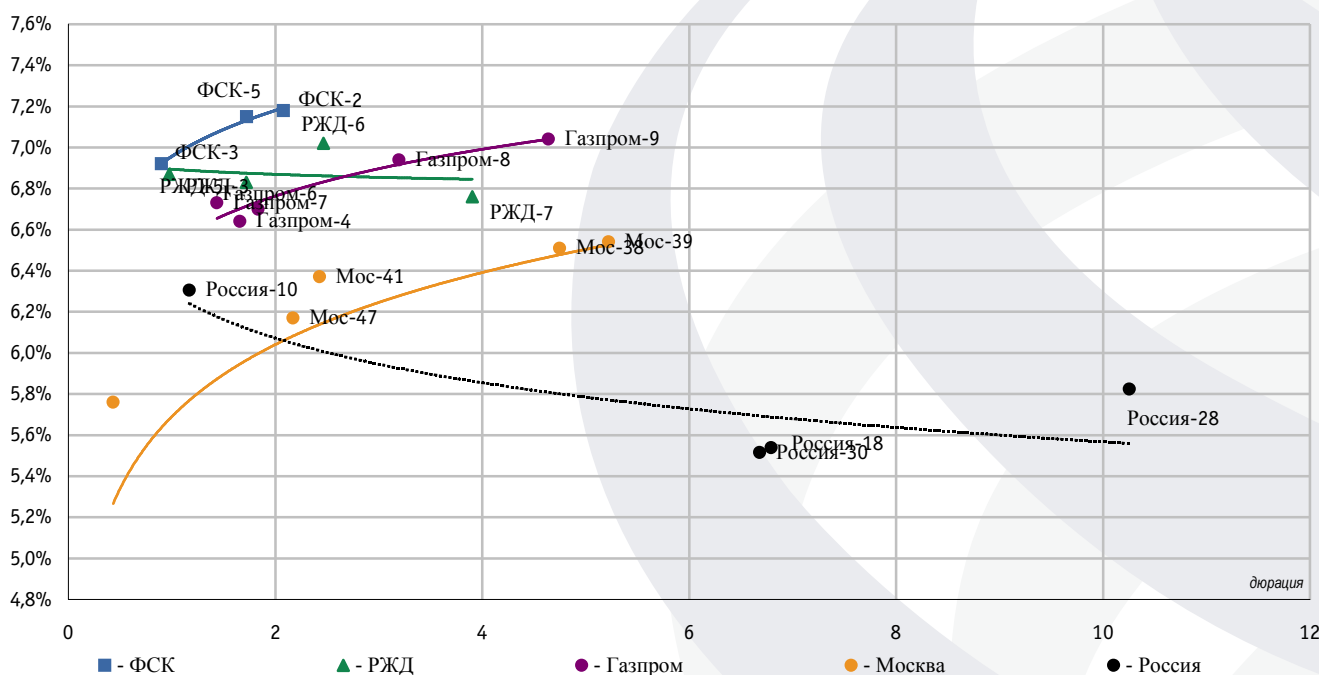
Источник: Bloomberg, УК БКС

Рублёвые корпоративные облигации



Источник: Bloomberg, УК БКС

Облигации 1-го эшелона



Источник: Bloomberg, УК БКС

Экономические показатели и товарные рынки

Курс рубля не изменился по отношению к бивалютной корзине, закрывшись на отметках 24,7 и 35,5 по отношению к доллару и евро соответственно. Курс доллара продолжил укрепляться после наметившейся фиксации прибыли в евро после решения ФРС по ставке. По-видимому, меры по снижению ставки возымели положительный экономический эффект, о чем свидетельствуют данные по потребительским расходам в США, показавшие рост чуть лучше ожиданий в ноябре. Индекс потребительской уверенности также оказался лучше ожиданий. Вместе с тем, рост инфляции не даёт доллару сколь-либо значительно укрепиться, ФРС будет сложно удержать положительную тенденцию в потребительском секторе на фоне общего замедления роста располагаемых доходов в США, наблюдаемого в ноябре.

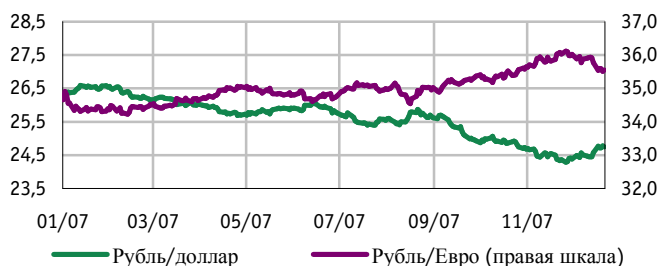
Цены на нефть практически не изменились, поддерживаемые данными о сокращении запасов сырой нефти и бензина. Стоимость марок Юралс (-0,5% за неделю) и Брент (-0,3%) составила \$88,3 и \$91,7 за баррель соответственно. Из-за закрытия Хьюстонского канала, обслуживающего крупнейший принимающий нефть порт в США, на 3 дня во время сильного тумана появилась угроза для дефицита нефти на заводах в начале следующего года.

Цена на золото повысилась на 2,3% до \$811 вслед за публикацией данных о высоком значении показателя инфляции потребительских цен PCE Core (2,2% год-к-году в ноябре вместо ожидавшихся 2,0%).

Цены на цветные металлы менялись разнонаправленно. Цены на никель (+2,4%) и цинк (-3,0%) закрылись на уровнях \$26 060 и \$2300 соответственно.

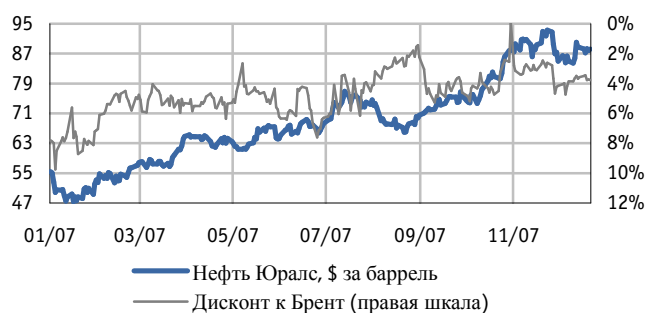
Российские товарные контракты на золото и нефть на РТС менялись вслед за западными аналогами, закрывшись на ценах \$790 и \$89,0 соответственно.

Валютный рынок



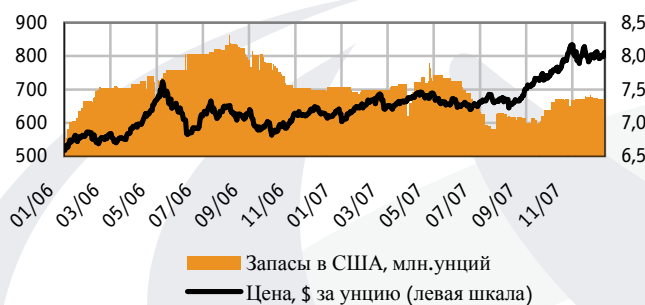
Источник: Bloomberg, УК БКС

Цена на нефть



Источник: Bloomberg, УК БКС

Рынок золота



Источник: Bloomberg, УК БКС

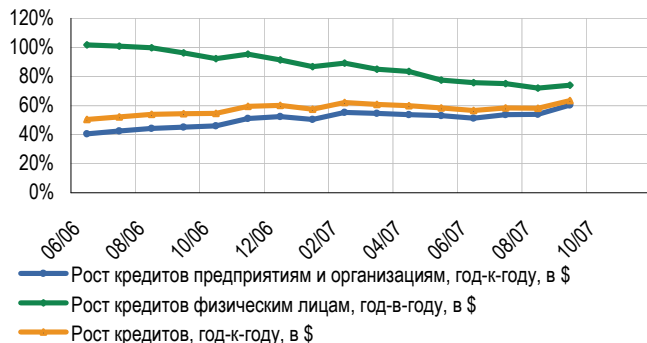
Цены на сырьевые товары

	Цена, \$ за единицу	Изменение за неделю	Изменение с н.г.
Брент	91,7	-0,3%	+52,5%
Юралс	88,3	-0,5%	+59,2%
Золото	811	+2,3%	+27,5%
Платина	1519	+2,9%	+34,7%
Палладий	355	+0,9%	+5,8%
Никель	26 055	+2,4%	-23,4%
Алюминий	2 361	-0,6%	-17,2%
Медь	6 492	+0,5%	+2,9%
Олово	16 060	+1,1%	+38,7%
Цинк	2 301	-3,0%	-46,4%
РТС нефть-12	89,0	-1,9%	
РТС золото-12	790	-1,6%	

Источник: Bloomberg, РТС, УК БКС

Банковский сектор

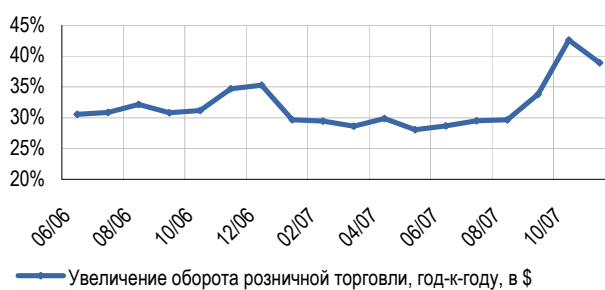
Кредиты



Депозиты и счета до востребования



Потребительский сектор



Горно-добывающий и металлургический сектор



Нефтегазовый сектор



Данные по России. Источник: Bloomberg, УК БКС

КОМАНДА Инвестиционное управление

Владимир Солодухин
 Управляющий директор
Сергей Мальгин, CFA
 Управляющий, директор по исследованиям
Евгений Григорьев
 Старший Аналитик

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

Мария Плоткина
 Начальник 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

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) 303-555, 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: 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.