

Капитальный взгляд

Краткосрочно



Среднесрочно



Долгосрочно



Стратегия на неделю

- ▶ Выход цен на нефть из консолидации наверх добавил новых сил «быкам», также как и отскок индексов США перед сезоном отчетности за 1K11 и на фоне M&A.
- ▶ Есть все предпосылки для выхода индекса ММВБ на исторический максимум выше 1960 пунктов в ближайшие месяцы. Однако именно этот виток роста может совпасть с завершением бычьего тренда на мировых рынках, в рамках текущих стимулов - QE2.
- ▶ Мы рекомендуем инвесторам, с горизонтом инвестирования до 4K11-1K12 года, воспользоваться нынешним ростом и постепенно фиксировать позиции.
- ▶ Российские ВИНК: 1K11 – снижение маржи переработки и рост рентабельности продаж нефти. Стоит ли ожидать продолжения тенденции, и на какие акции можно обратить внимание?

Будь в курсе

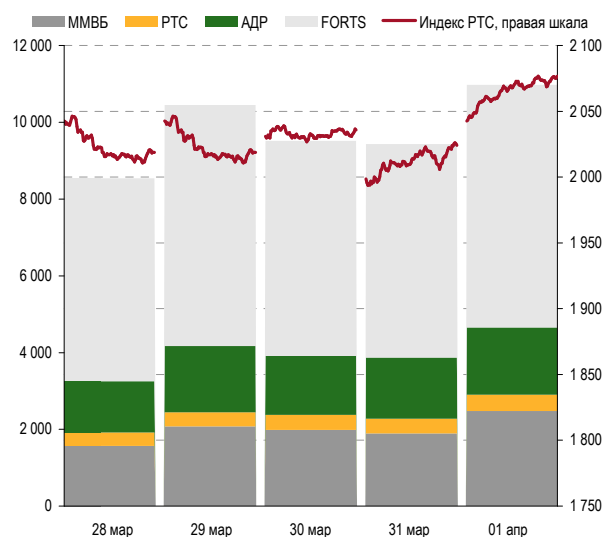
		Значение	Изм. за неделю	YTD
Индекс РТС	▲	2 076	1, %	17,8%
Индекс ММВБ	▲	1 843	2,0%	9,2%
S&P 500	▲	1 336	2,0%	6,3%
Нефть Urals, \$/барр.	▲	115,3	2,9%	3,1%
Золото, \$/унцию	▼	1 429	-0,1%	2,1%
Курс €/ \$	▲	1,4237	,01	0,09
Курс бивалютной корзины	▲	33,62	0,12	-1,48
Курс ЦБ РФ \$/руб.	▲	28,37	0,14	-2,11
Кур ЦБ РФ €/руб.	▲	40,20	0,18	-0,14
Международные резервы, млрд. \$	▲	504,0	4,0	24,6
Остатки на счетах в ЦБ, млрд. руб.	▲	1 397	166,4	-60,9
Россия-30, доходность, %	▲	4,43	0,15	-0,23
ОФЗ 25072, доходность, %	▼	5,55	-0,17	-1,51
UST-10, доходность, %	▲	3,43	0,00	0,14
Ставка межбанка (MosPrime O/N), %	▼	3,15	-0,01	1,40
Libor O/N, %	▼	0,18	-0,01	-0,07

Cash & Carry

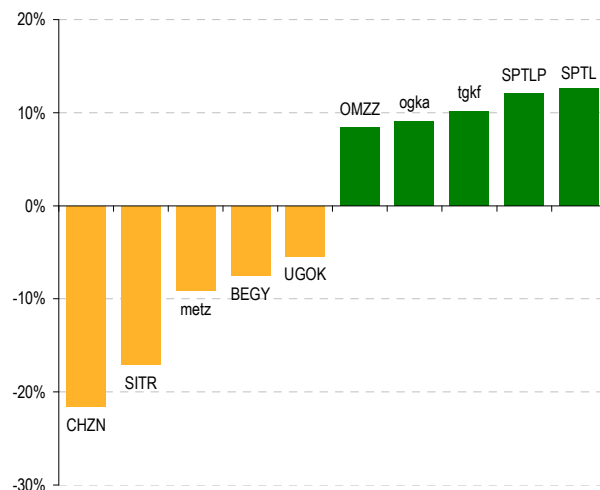
Сбербанк, июнь	0,30%
Газпром, июнь	3,02%
Лукойл, июнь	10,09%

Источник: РТС, ММВБ, ЦБ РФ, Bloomberg

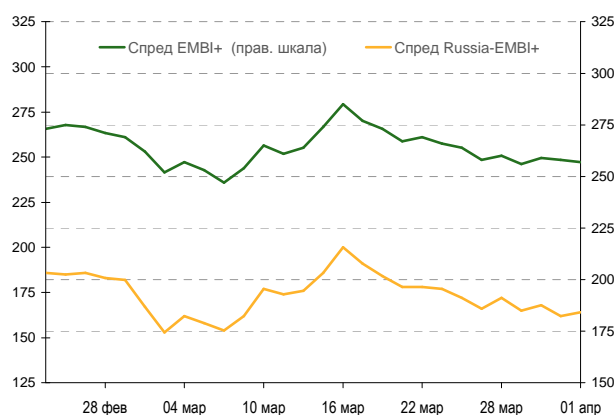
Индекс РТС и объемы, \$ млн.



Лидеры и аутсайдеры за неделю



Индекс EMBI+ & Russia-EMBI+



Источник: РТС, ММВБ, JP Morgan, Bloomberg

Стратегия на неделю

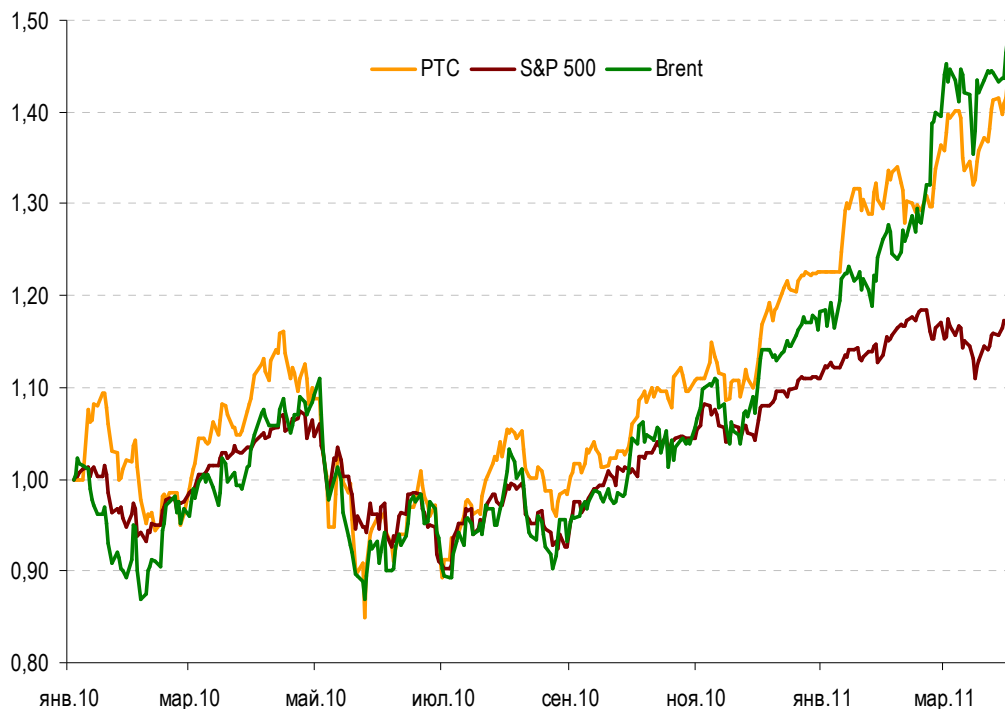
Общий взгляд

Российские индексы очень близки к зоне перекупленности, однако значения индикатора RSI все еще существенно ниже, чем в начале января. Техническая коррекция вниз вероятна в самое ближайшее время, однако необходимо признать, что мощный приток средств как нерезидентов, так и локальных инвесторов на российский рынок (по сравнительному объему торгов на ММВБ и по ADR на прошедшей неделе последний источник мог доминировать), видимо, продолжит толкать индексы вверх. Выход цен на нефть из консолидации наверх добавил новых сил «быкам», также как и упрямый отскок американских индексов в преддверии сезона отчетности за 1K11 и на фоне сделок M&A.

В настоящий момент есть все предпосылки для выхода индекса ММВБ на исторический максимум выше 1960 пунктов в ближайшие месяцы. Однако, скорее всего, именно этот виток роста совпадет с завершением супербычьего тренда на мировых рынках в рамках текущей волны стимулов – QE2, которая была озвучена в конце августа 2010 года. Мы рекомендуем инвесторам, с горизонтом инвестирования до 4K11-1K12 года, воспользоваться нынешним ростом и постепенно фиксировать позиции.

Несмотря на явную поддержку со стороны высоких цен на нефть – баррель WTI торгуется на годовых максимумах выше \$108 за баррель, баррель Brent подошел вплотную к февральскому пику в районе \$120, - нельзя однозначно сказать, что российский рынок выглядит лучше остальных, по крайней мере, в Восточной Европе, рынки которой лидируют в этом году среди emerging markets, если не по абсолютной динамике, то по количеству растущих индексов. Однако из числа крупнейших рынков EM, например, БРИК+, – мы абсолютные лидеры, демонстрируя рост с конца прошлого года почти на 10% по индексу ММВБ, а по индексу РТС – на 18%. Причем весь этот рост фактически сделан за последние неполные три недели.

Индекс РТС относительно S&P 500 & Brent



Источник: Bloomberg

Такое лидерство, которое во многом основано на относительной (и, на наш взгляд, в ряде случаев мнимой) дешевизне российских активов в сочетании с мощным ралли на основных для России товарных рынках, которое основано не только на финансовой спекуляции, но и на геополитических рисках, причем не носящих краткосрочный характер. Таким образом, фундаментальные предпосылки

для роста российского рынка есть, учитывая абсолютное доминирование сырьевых активов. Тем не менее, это мы видели и раньше, например, в первой половине 2008 года, перед кризисом: высокие цены на commodities, приток средств нерезидентов. Чем все это заканчивается, всем хорошо известно: надутием пузыря с его последующим схлопыванием на молниеносном бегстве спекулятивного капитала. Ничего не изменилось, характер роста отечественного рынка остается прежним, в этом плане до «инноваций» еще очень далеко. Значит, само по себе это ралли не носит долгосрочного устойчивого характера.

Ликвидность позволяет закрывать глаза на многие риски и недостатки. Однако при исчезновении ликвидности возникнут проблемы. Следовательно, ключевой вопрос, не принимая во внимание фатальных геополитических катаклизмов, - момент изменения монетарной политики США. Несмотря на интенсификацию обсуждения в последнее время необходимости сохранения стимулов, QE2 пока в действии, позиция председателя ФРС остается без изменений, а до появления намеков на повышение ставки ФРС и некоторых других мер по ужесточению, что может стать главной угрозой для объема мировой ликвидности, еще, видимо, пройдет много месяцев. В связи с этим, нынешний восходящий тренд может прерваться после окончания QE2, но до появления глобального медвежьего тренда есть время.

За неделю до конца марта в фонды, инвестирующие в акции компаний России и СНГ, пришел, по данным EPFR, практически максимальный объем средств – более \$600 млн. Это почти 18% от общего чистого притока в этот регион в 2011 году.

В настоящий момент в России обсуждается вопрос о том, по какому пути пойти: по пути временного сохранения дефицита госбюджета для выполнения необходимой расходной части или по пути повышения налогов для немедленного сокращения дефицита бюджета при неурезании основных расходов (перед выборами – в основном, социальных). Каждый из вариантов имеет своих влиятельных сторонников в руководстве страны, но пока вектор до конца не определен. Заметим, что, на наш взгляд, вариант повышения налогов в конечном итоге повлияет на усиление проблемы дефицита из-за сокращения прибылей компаний и ухода в тень. Кроме того, это окажет давление на российские акции при возврате у инвесторов более трезвого подхода к российским активам.

Внешний фон

Рисков на Ближнем Востоке, которые привели к очередному витку роста цен на нефть, рисков в еврозоне и в Японии (правда, здесь наблюдается некоторая разрядка) оказывается недостаточно, чтобы помешать росту мировых фондовых индексов. Индекс S&P 500 близок к годовым максимумам, а при выходе в район 1360 пунктов вновь ляжет на растущий тренд с августа 2010 года. Тогда следующая остановка, видимо, будет не ранее 1400 пунктов. Между тем, индекс S&P 600 SmallCap превысил докризисный уровень, который являлся историческим максимумом. Докризисного уровня также достиг технологический индекс Nasdaq 100.

На этой неделе важное значение для рынков будет иметь заседание ЕЦБ (четверг, 15:45) и практически неминуемое повышение ставки. Мы ожидаем минимальное и единовременное повышение ставки, что, на наш взгляд, практически полностью учтено рынками. Таким образом, после пресс-конференции президента ЕЦБ Трише (четверг, 16:30) возможна коррекция в евро и некоторый отскок по европейским индексам (подробнее см. в нашем обзоре по долговым рынкам).

До повышения ставки ФРС, по нашему мнению, еще весьма далеко, однако в последнее время тема сворачивания супермягкой монетарной политики становится все более актуальной. На прошлой неделе президент ФРБ Сент-Луиса и неголосующий член FOMC Буллард высказал мнение о том, что объем QE2 можно было бы сократить на \$100 млрд в связи с более быстрыми темпами восстановления американской экономики. Голосующий с этого года член FOMC и президент ФРБ Филадельфии Пlossер говорил о необходимости быть готовыми к более ранним и агрессивным мерам со стороны ФРС в рамках политики выхода из стимулов (exit strategy) в случае более быстрого экономического роста или повышения темпов инфляции.

Президент ФРБ Миннеаполиса Кочерлакота, не будучи «ястребом», как, например, Плоссер, заявил о возможном повышении ставки более чем на 50 б.п. уже в 2011 году, при условии реализации вероятного, на его взгляд, сценария, что базовая инфляция ускорится до 1,3% к концу текущего года с 0,8% в конце 2010 года, т.е. повышение ставки произойдет на величину большую, чем ускорение инфляции. Однако, на наш взгляд, более точно позицию председателя ФРС Бернанке (она же пока является генеральной линией) передает позиция монетарного «голубя» Дадли, риторика которого на прошлой неделе вновь была выдержана в рамках сохранения сверхмягкой политики. Выступление Бернанке (вторник, 3:15) может дать дополнительные подтверждения этому. Также посмотрим на содержание протокола последнего заседания ФРС от 15 марта (вторник, 22:00).

По всей видимости, на изменение риторики Бернанке мало повлияют данные по рынку труда за март, которые были опубликованы в прошлую пятницу. Прирост рабочих мест в частном секторе по сравнению с февралем немного сократился – до 230 против 240 тыс., однако за счет менее серьезного снижения в госсекторе (минус 14 против минус 46 тыс.) общие данные оказались лучше м-к-м. Некоторым разочарованием стало небольшое сокращение количества рабочих мест в строительстве (минус 1 против неожиданного всплеска в 37 в феврале), а также отсутствие роста средней почасовой оплаты второй месяц подряд.

Текущая неделя бедна на публикацию макроэкономической статистики и корпоративных отчетов. Сезон начнется со следующего понедельника, традиционно с отчетности Alcoa. Ранее мы уже говорили, что не испытываем особого оптимизма от предстоящих отчетов, в том числе учитывая последние индексы, например, Chicago PMI и ISM Manufacturing, которые продемонстрировали резкое снижение по составляющей новых заказов и рост цен.

Их статистики на этой неделе стоит обратить внимание на индекс ISM Non-Manufacturing за март (вторник, 18:00), на еженедельные данные Jobless Claims (четверг, 16:30) и на динамику продаж в розничных сетях за март (четверг).

Среди отчетов, которые могут повлиять на российский рынок, отметим данные Monsanto (среда, ДО), в которых могут содержаться прогнозы по росту спроса на удобрения. Отчеты KB Home (вторник, ДО) и Bed Bath & Beyond (четверг) также будут интересны.

Российские акции

Нефть и Газ

Российские ВИНК: 1K11 – снижение маржи переработки и рост рентабельности продаж нефти. Стоит ли ожидать продолжения тенденции, и на какие акции можно обратить внимание?

По нашим оценкам, в 1K11 маржа переработки среднероссийского НПЗ упала примерно на 20% до \$11/барр. кв-к-кв в связи с усилением государственного регулирования, ростом тарифов на транспорт нефтепродуктов, акцизов, укреплением рубля и повышением внутренних цен на нефть.

В то же самое время маржа по экспорту нефти (за вычетом экспортной пошлины и транспорта) выросла на 23% за счет опережающего роста цен на нефть по сравнению с экспортной пошлиной.

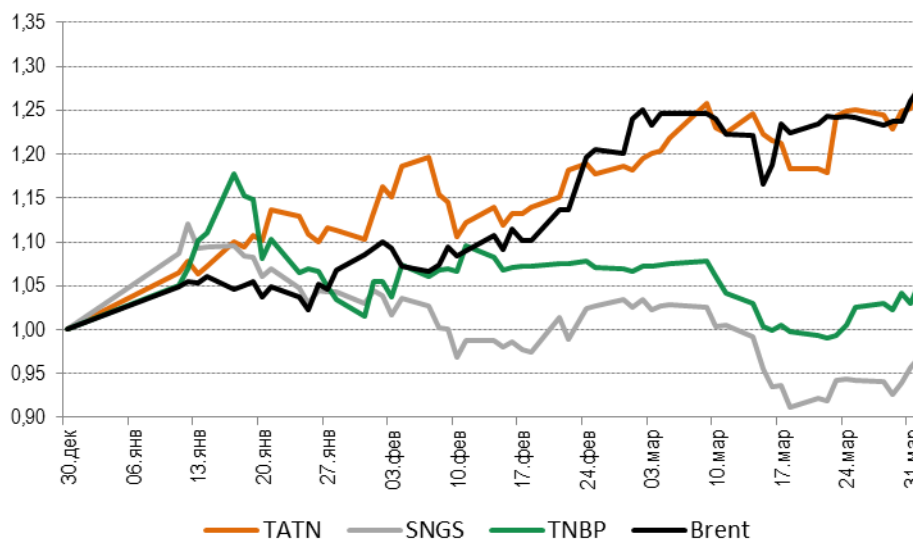
Мы полагаем, что тенденция по увеличению рентабельности продаж сырой нефти может продолжиться в течение года, особенно если учитывать, что уже в июне-июле этого года может быть принято решение о снижении предельной ставки экспортной пошлины на нефть с 65% до 60% и унификации ставок пошлин на светлые и темные нефтепродукты на уровне 66% от ставки пошлины на нефть.

При текущих ценах на нефть upstream может получить дополнительно \$4,5/барр., в то время как downstream понесет потери в результате роста внутренних цен на нефть. Эффект от непосредственной унификации экспортных ставок на нефтепродукты будет нейтральным в среднем по отрасли, если государство не будет препятствовать росту внутренних цен на светлые нефтепродукты по нетбэку, руководствуясь дополнительными льготами в добыче.

В целом, как мы уже неоднократно отмечали, произойдет простое перераспределение налогового бремени с нулевым эффектом для бюджета в краткосрочном периоде, поэтому эта инициатива была поддержана Минфином и, скорее всего, будет принята в окончательном варианте летом. В дальнейшем предельную ставку экспортной пошлины на нефть планируется еще снизить до 55%.

Под эту идею стоит обратить внимание на обыкновенные акции Сургутнефтегаза, а также обыкновенные и привилегированные акции ТНК-ВР Холдинга. В 1К11 обыкновенные акции Сургутнефтегаза потеряли 4,4%, а обыкновенные и привилегированные акции ТНК-ВР Холдинга выросли всего на 2,5% и 1,4% соответственно, в то время как индекс ММВБ прибавил более 7%, а подиндекс ММВБ Нефть и Газ – 13,4%. Напротив, акции Татнефти, которая, наряду с Сургутнефтегазом и ТНК-ВР Холдингом, получит основные выгоды от нового налогового режима ввиду небольшой доли переработки, показали сильный рост (+23%) вместе с ценами на нефть.

Динамика обыкновенных акций компаний и нефти в 2011 г.



Источник: Bloomberg

У Сургутнефтегаза доля переработки составляет 36% от добычи, ТНК-ВР Холдинга – 41% (с учетом долевой переработки на ЯНОСе). В этом году Сургутнефтегаз может добыть около 5,4 млн.тонн нефти (+62% г-г) в Восточной Сибири, которые освобождены от НДС и облагаются льготной экспортной пошлиной на нефть. В итоге это должно позволить Сургутнефтегазу в 2011 г. прервать тренд по снижению добычи нефти (в 1К11 Сургутнефтегаз увеличил добычу нефти на 3,2%) и получить дополнительную прибыль, а в 1К12 компания планирует запустить гидрокрекинг на Киришском НПЗ с мощностью переработки мазута 4,9 млн.тонн, что позволит серьезно нарастить выпуск светлых нефтепродуктов.

В этом году основным риском для акций Сургутнефтегаза является рост рубля, который может съесть значительную часть чистой прибыли компании и ограничить дивидендные выплаты, но операционные финансовые и производственные показатели должны быть на высоком уровне за счет налоговых льгот.

На наш взгляд, акции Сургутнефтегаза и ТНК-ВР Холдинга еще не в полной мере дисконтировали предстоящие выгоды от перехода к новому налоговому режиму, поэтому мы полагаем, что эта идея может еще отыгрываться рынком в течение года. Если Сургутнефтегаз – это больше краткосрочная игра, то на более отдаленном горизонте одним из наших фаворитов в секторе остается ТНК-ВР Холдинг, который торгуется с незаслуженно низкими мультипликаторами и может обеспечить дивидендную доходность под 20%.

В начале года мы отмечали акции Башнефти как наиболее привлекательные для покупки. За этот период обыкновенные и привилегированные акции Башнефти показали самую лучшую динамику в

нефтегазовом секторе, прибавив 29% и 23% соответственно, существенно обогнав рынок по индексу ММВБ (+7%). Несмотря на слабые финансовые результаты, которые Башнефть, скорее всего, покажет по итогам 1К11 в связи с резким падением маржи переработки, в акциях компании по-прежнему остаются серьезные драйверы для роста: вхождение в капитал Башнефти ONGC, более плотная интеграция с Русснефтью, возможная покупка новых активов в Восточной Сибири и выбор оптимальной схемы разработки месторождений Требса и Титова, а также дополнительные льготы, которые могут быть предоставлены компании, чтобы компенсировать потери от нового налогового режима «60-66».

С начала года Башнефть идет с опережением графика по добыче нефти (в 1К11 рост на 9%), по итогам года компания планировала увеличить добычу на 3,9%. Таким образом, уже в этом году добыча нефти может превысить планку в 15 млн.тонн. Это позволяет нивелировать часть потерь от переработки, загружая НПЗ своей нефтью и увеличивая экспорт нефти. Такую стратегию рынок может только приветствовать.

Все это пока позволяет нам сохранить рейтинг покупать, но мы переносим его в категорию спекулятивных рекомендаций, так как текущие привлекательные фундаментальные показатели компании уже в основном учтены в стоимости акций, и мы будем ожидать новых фундаментальных факторов для подтверждения долгосрочной рекомендации.

При этом не совсем понятно, как долго государство планирует сдерживать рост внутренних цен на нефтепродукты, что вызывает серьезные опасения относительно финансовых результатов Башнефти в этом году.

Мы ожидаем, что внутренние цены на нефтепродукты будут постепенно восстанавливаться в течение года, что позволит компенсировать часть потерь переработчиков. В апреле некоторые НПЗ встанут на плановый ремонт, что должно поддержать цены в преддверии сезонного роста спроса.

В целом общим позитивным фактором для российского нефтяного сектора выступают устойчиво высокие цены на нефть, поддержку которым продолжают оказывать опасения относительно перебоев в поставках нефти из Ближнего Востока, Африки.

В апреле в Нигерии пройдут парламентские и президентские выборы. Парламентские выборы уже были перенесены на более позднее время, поэтому рынок эти риски будет учитывать в ценах нефти. Инвесторы помнят, что произошло в Кот-д'Ивуаре после выборов. До сих пор беспорядки продолжаются, а страна по сути парализована. Йемен сегодня также вызывает много опасений. Габон приостановил практически всю добычу нефти (более 200 тыс.барр./сут) в субботу в связи с забастовками.

Мы уже отмечали, что пока эти опасения остаются в центре внимания рынка, при этом не важно оправдаются они или нет в будущем, цены на нефть будут держаться на стабильно высоком уровне. Эти риски не уходят моментально. Для этого нужен очень сильный фактор. В этом плане, как мы писали ранее, это напоминает нам ситуацию с долговым кризисом в Еврозоне, который до сих пор продолжает тревожить инвесторов по всему миру и стимулировать рост доходностей по проблемным странам.

На наш взгляд, кардинальным отличием текущего сильного роста цен на нефть от ситуации 2008 г. является то, что эти опасения оказали очень сильное влияние на долгосрочные ожидания рынка, что заставило инвесторов повысить долгосрочные прогнозы по ценам на нефть.

Тем не менее, текущая ситуация с высокими ценами на нефть напоминает нам период рекордно высокой маржи переработки в мире в 2004-2008 гг., что привело к созданию избыточной мощности по переработке. В результате в 2008-2009 гг. маржа переработки обвалилась и до сих пор остается под давлением на фоне колоссального навеса невостребованной перерабатывающей мощности. Похожую картину мы продолжаем наблюдать на американском рынке газа. С нефтью мы увидим примерно то же самое, что, на наш взгляд, является лишь вопросом времени. Высокие цены на нефть будут стимулировать развитие новых технологий, например, с использованием газа (конверсия

метана в нефтепродукты), так как это уже полностью экономически оправдано при текущем спреде между ценами на нефть и газ. Саудовская Аравия имеет серьезный потенциал по развитию возобновляемых источников энергии для внутреннего потребления, что уже нашло отражение в государственной долгосрочной энергетической стратегии. Президент США Барак Обама выступил с предложением сократить импорт нефти США на треть (около 3 млн.барр./сут.), что нам представляется весьма реальным на основе технологического прогресса в нефтегазодобыче в США.

В результате мы считаем, что текущие высокие цены на нефть только ухудшают перспективы нефтяного рынка в долгосрочном плане и приближают резкое падение цен.

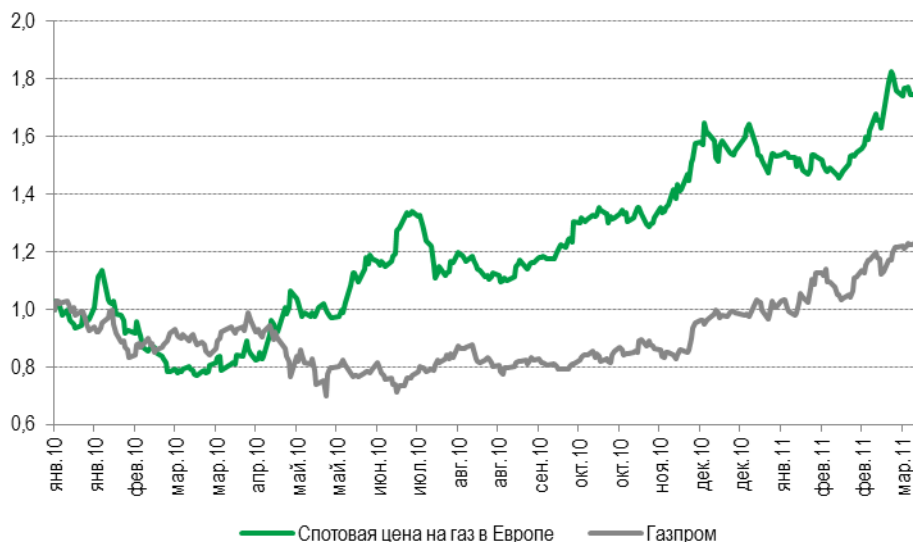
На рынке газа также в этом году произошли существенные изменения. Эти изменения, в первую очередь, были обусловлены неожиданными событиями (авария на АЭС в Японии, прекращение экспорта газа из Ливии, возможные проблемы с поставками СПГ из Йемена), которые трудно было прогнозировать в прошлом году. В результате переизбыток предложения газа на мировом рынке может оказаться меньше прогнозов, а Газпром получил возможность увеличить экспорт.

Мы это уже видим по данным за март, так как Газпром очень сильно увеличил экспорт газа в дальнее зарубежье.

В то же самое время добыча сланцевого газа в США продолжает обновлять рекорды, что повышает вероятность экспорта газа из США в ближайшие годы или, по меньшей мере, продолжения снижения импорта. В этом плане мало что изменилось.

С конца прошлого года цены на газ по фьючерсным контрактам через год на европейских площадках выросли на треть, в то время как текущие спотовые цены на газ прибавили всего 9% с начала года, отстав от роста цен на нефть Brent (+25%). Спотовые цены на газ подпитываются позитивными ожиданиями, связанными с опережающим увеличением доли газа в мировом энергобалансе.

Средняя спотовая цена на газ (NBP, Zeebrugge, TTF) vs. ADR Газпрома



Источник: Bloomberg

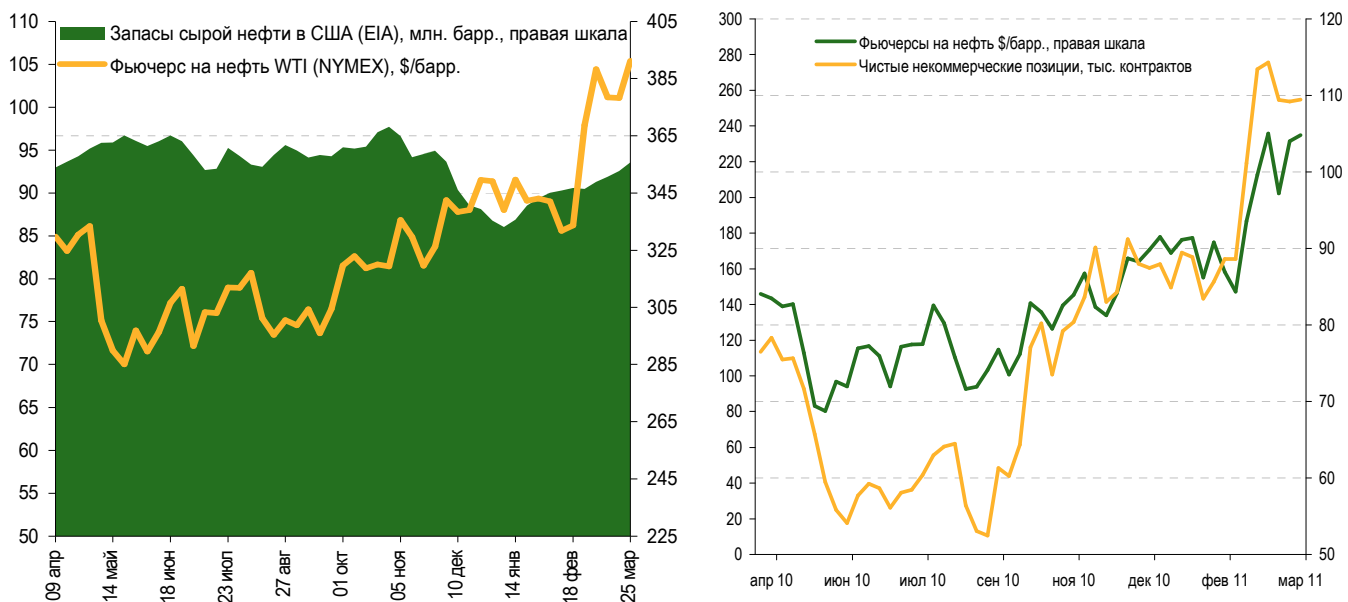
Финансовый сектор

Опасения относительно того, что необходимые ирландским банкам €24 млрд по результатам опубликованных на прошлой неделе стресс-тестов, могут быть получены и за счет частных держателей облигаций, не принесло значительного облегчения на рынке. Европейские риски продолжают довлеть на акции международных финансовых компаний. Тем не менее, фокус внимания уже, по всей видимости, смещен на ожидания следующей недели, когда JP Morgan (13 апреля, 15:00) открывает сезон отчетности американских банков за 1K11. Начало сезона, по всей видимости, пройдет в позитивном ключе: мы ожидаем, что и на этот раз JP Morgan не разочарует инвесторов

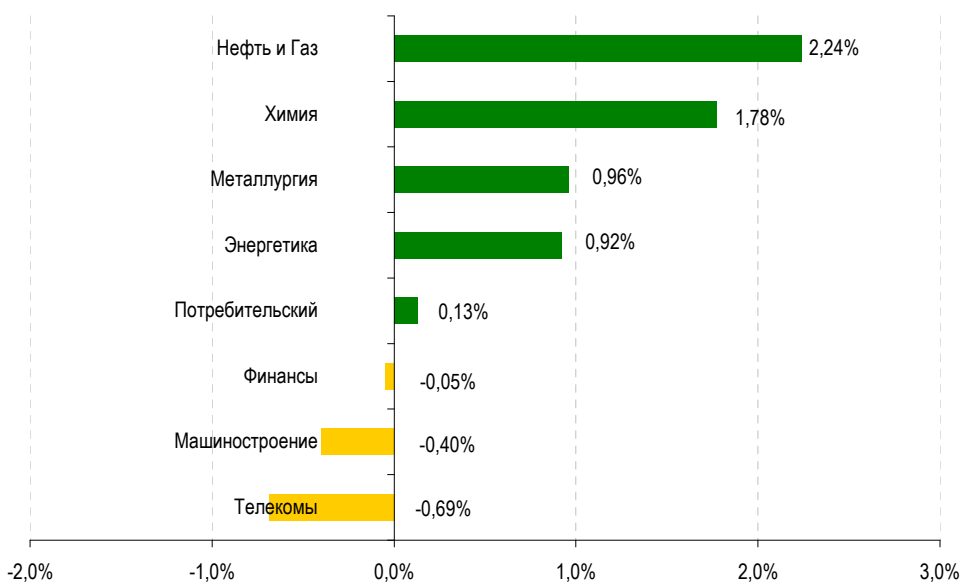
после 12 кварталов подряд с фактической чистой прибылью лучше ожиданий, в частности, учитывая и одобренное ФРС повышение дивидендов на акцию с \$0,05 в 4K10 до \$0,25 в 1K11.

Для акций российских финансовых компаний умеренный позитив создает и опубликованная статистика ЦБ по банковскому сектору за февраль: был зафиксирован сильный приток депозитов (по корпоративному и розничному сегменту рост на 2,4% и 2,0% м-к-м соответственно), продолжающийся тренд на снижение провизий и по-прежнему стабильная доля просроченной задолженности (5,7% на конец февраля – третий месяц подряд после 6,0% на конец ноября). К негативным моментам в данных можно, на наш взгляд, отнести умеренный темп роста кредитования (всего лишь на 0,40% м-к-м и 0,78% с начала года). Это, однако, вряд ли негативно скажется на котировках банковских акций, учитывая традиционную слабость первого квартала, тенденцию сокращения портфеля в начале прошлого года, а также то, что ключевая информация по кредитованию уже была известна рынку.

Динамика цен на нефть, WTI

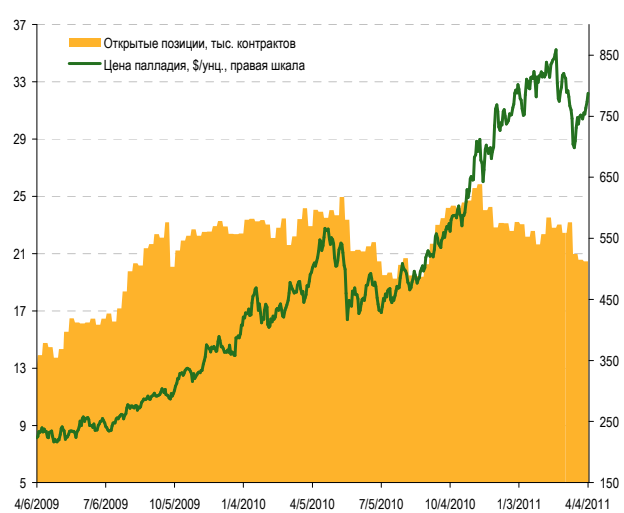
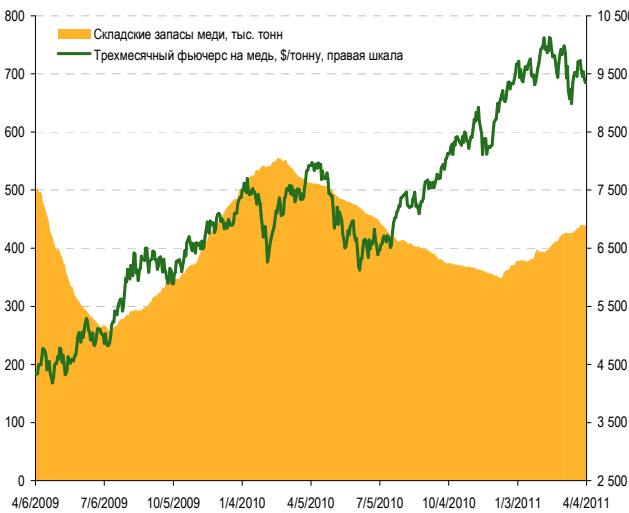
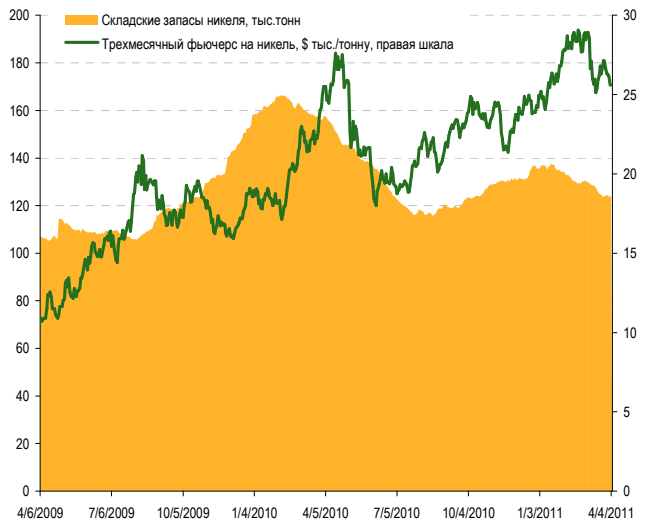


Изменение отраслевых индексов за неделю



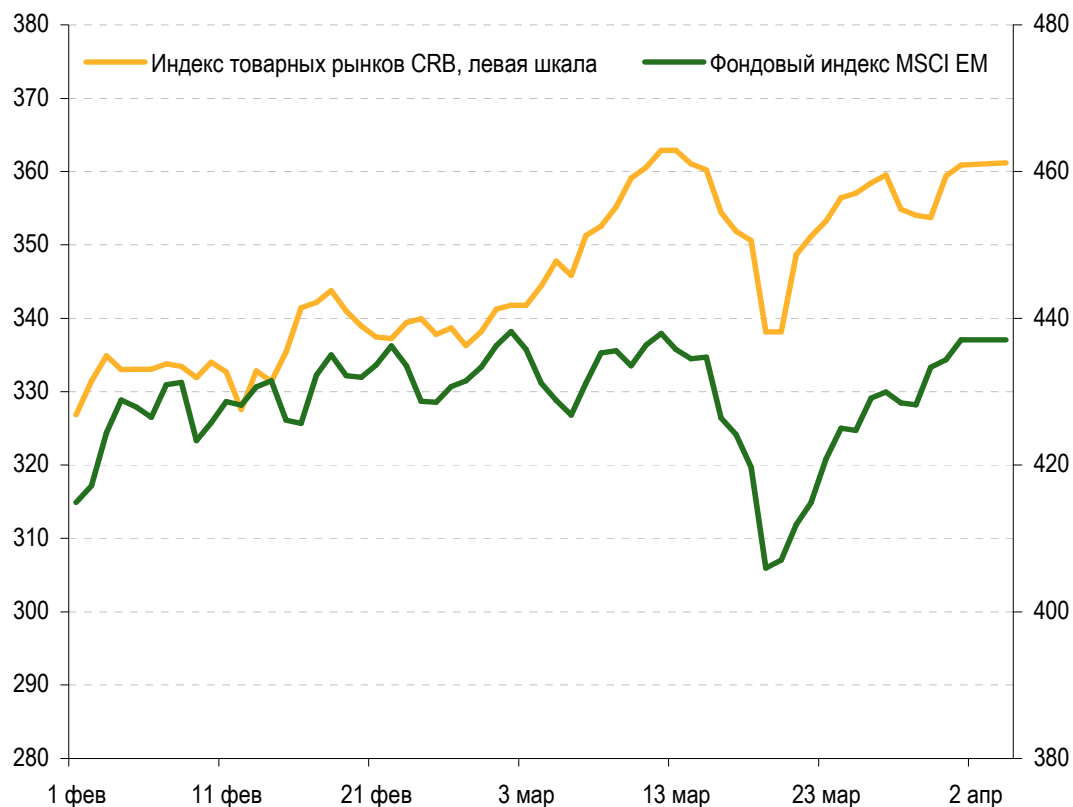
Источник: Bloomberg

Динамика цен на металлы на LME



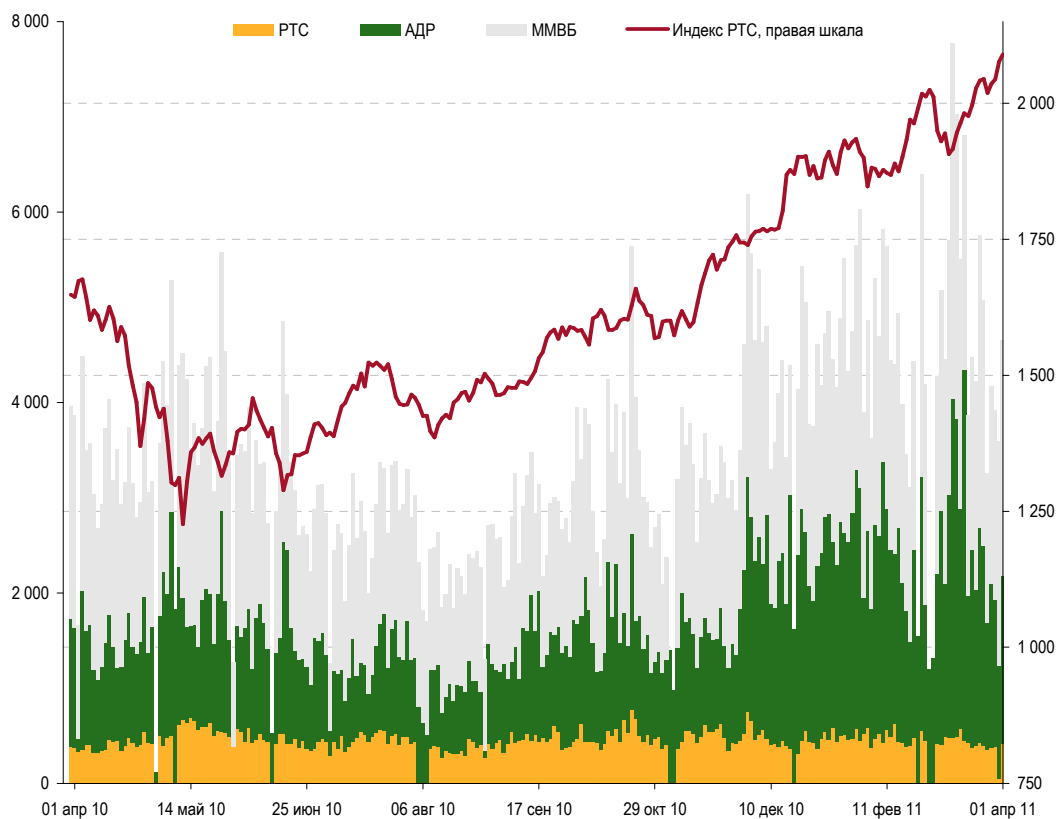
Источник: Bloomberg

Сравнительная динамика товарного индекса CRB и индекса MSCI EM



Источник: Bloomberg

Индекс РТС и объемы, \$ млн.



Источник: РТС, ММББ, Bloomberg

Мировой фондовый рынок

		Значение	Дата	Изменение за			YTD
				5 дней	месяц	год	
S&P 500	США	1 336	01.04.11	2,00%	1,15%	13,44%	6,26%
Dow Jones	США	12 404	01.04.11	1,69%	1,93%	13,52%	7,14%
NASDAQ Composite	США	2 800	01.04.11	2,53%	0,54%	16,53%	5,53%
DJ STOXX 50	Европа	2 963	01.04.11	1,66%	0,48%	-0,51%	6,10%
FTSE 100	Великобр.	6 030	01.04.11	2,13%	0,67%	4,97%	2,21%
CAC 40	Франция	4 050	01.04.11	1,84%	0,74%	0,39%	6,45%
Dax Index	Германия	7 188	0:00	3,60%	0,13%	15,28%	3,96%
Nikkei 225	Япония	9 719	10:28	2,54%	-9,12%	-13,89%	-4,99%
MSCI EM	EM	1 185	01.04.11	4,11%	4,10%	15,22%	2,93%
MSCI BRIC	BRIC	372	0:00	3,59%	6,22%	8,85%	4,24%
ISE National 100	Турция	67 179	01.04.11	4,54%	9,93%	15,71%	1,78%
FTSE/JSE Africa All Shares Index	ЮАР	32 486	01.04.11	3,53%	0,46%	11,94%	1,14%
Merval	Аргентина	3 472	01.04.11	3,68%	0,12%	46,27%	-1,47%
Bovespa	Бразилия	69 577	01.04.11	3,55%	2,30%	-2,19%	0,39%
Bolsa	Мексика	37 775	01.04.11	2,74%	2,37%	13,55%	-2,01%
Venezuela Stock Market Index	Венесуэла	70 322	01.04.11	-1,77%	4,01%	20,53%	7,63%
Chile Select	Чили	4 726	01.04.11	2,90%	4,39%	24,40%	-4,08%
MSCI Pacific (без Японии)	Азия	491	0:00	3,06%	2,24%	11,90%	2,53%
TaiEx	Тайвань	8 705	0:00	1,10%	-0,90%	8,46%	-2,98%
Australia All Ordinaries	Австралия	4 985	0:00	3,16%	0,53%	1,19%	2,84%
SE Shanghai Composite	Китай	2 967	10:48	-0,35%	0,85%	-6,03%	5,67%
Hang Seng	Гонконг	24 151	0:00	4,69%	3,17%	12,14%	4,84%
Kospi	Корея	2 116	12:01	2,89%	5,55%	22,77%	3,16%
BSE Sensex 30	Индия	19 702	00.01.00	4,00%	6,57%	11,36%	-3,94%
ПФТС	Украина	1 110	01.04.11	-0,86%	-0,40%	22,09%	13,83%
PTC	Россия	2 085	01.04.11	1,97%	3,61%	29,17%	17,80%
PTC-2	Россия	2 378	01.04.11	1,28%	1,52%	25,04%	6,26%
ММББ	Россия	1 845	01.04.11	1,91%	29,72%	97,60%	9,21%
Bank of New York ADR	Россия	1 139	01.04.11	1,72%	5,10%	-6,50%	2,10%

Источник: Bloomberg

Товарный рынок

		Значение	Дата	Изменение за			YTD
				5 дней	месяц	год	
Нефть WTI, США, NYMEX, \$/барр.	фьючерс	107,89	01.04.11	3,76%	3,32%	27,12%	-2,14%
Нефть Dated Brent, ICE, \$/барр.	спот	119,55	01.04.11	4,24%	3,31%	42,53%	26,78%
Нефть Urals, Россия, \$/барр.	спот	115,87	01.04.11	4,60%	1,88%	43,00%	25,88%
Reuters/Jefferies CRB	индекс	361	01.04.11	1,69%	-0,55%	30,55%	8,43%
Золото, \$/унция	спот	1 437	01.04.11	1,14%	0,40%	28,29%	1,12%
Серебро, \$/унция	спот	38,48	01.04.11	3,59%	8,07%	114,72%	24,45%
Платина, \$/унция	спот	1 786	01.04.11	2,36%	-3,07%	7,39%	0,87%
Палладий, \$/унция	спот	785	01.04.11	5,23%	-3,39%	13,08%	14,08%
Алюминий, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	2 631	01.04.11	-0,38%	0,80%	11,86%	6,52%
Медь, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	9 360	01.04.11	-3,36%	-5,07%	18,71%	-2,50%
Никель, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	25 600	01.04.11	-5,36%	-11,03%	2,20%	3,43%
Цинк, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	2 390	01.04.11	0,55%	-4,97%	-0,54%	-2,61%
Сталь, холоднопрокатная, \$/т	МВ	825	09.07.10	0,00%	0,00%	11,86%	12,24%
Уран, \$/фунт	МВ	60	01.04.11	13,21%	-7,69%	42,86%	-2,44%

Источник: Bloomberg

ADR

	Основная площадка	Цена, \$	Изменения за				Откл. от внутр. Рынка	Сум. оборот тыс. бумаг	Сум. оборот \$ 000s
			5 дней	месяц	год	YTD			
Газпром	LSE	31,64	0,6%	17,2%	44,5%	24,3%	0,4%	17 705	598 921
ЛУКОЙЛ	LSE	72,50	2,8%	8,9%	31,6%	27,4%	0,3%	2 938	213 802
Сургутнефтегаз	LSE	10,75	4,7%	-1,7%	13,0%	2,3%	0,0%	1 449	16 165
ГМК Норильский никель	LSE	26,51	4,5%	15,2%	54,7%	10,2%	0,1%	2 421	66 905
Роснефть	LSE	9,47	5,3%	4,4%	24,2%	31,6%	0,0%	9 448	89 072
Ростелеком	NYSE	36,00	9,9%	16,9%	-	19,4%	-1,3%	0	7
НОВАТЭК	LSE	136,00	1,9%	13,5%	87,8%	11,9%	-9,3%	283	39 684
Черкизово	LSE	19,50	2,6%	-10,1%	22,3%	8,3%	-4,1%	26	523
ТМК	LSE	19,97	9,7%	5,3%	-2,2%	-2,8%	1,3%	229	4 881
Северсталь	LSE	19,65	4,2%	10,1%	40,7%	15,1%	0,7%	587	11 744
ММК	LSE	14,80	8,7%	6,9%	20,3%	0,1%	0,7%	226	3 378
Челябинский цинковый завод	LSE	5,24	6,0%	5,0%	22,1%	19,6%	-3,9%	5	26
Возрождение	DB	41,30	4,5%	-9,1%	-6,3%	-14,1%	-3,2%	0	0
ВТБ	LSE	6,93	6,0%	6,7%	28,5%	5,2%	-0,2%	3 638	25 890
Ситроникс	LSE	0,80	6,7%	-25,0%	-25,0%	-25,7%	-11,1%	0	0
Полиметалл	LSE	19,20	8,5%	3,7%	80,8%	3,6%	2,9%	101	1 947
NMTR	LSE	10,14	6,6%	-3,1%	-27,6%	0,4%	-20,5%	25	252
Полюс Золото	LSE	33,07	5,8%	6,7%	31,8%	-4,0%	11,8%	52	1 832
АФК Система	LSE	28,85	7,4%	18,8%	11,7%	16,9%	16,3%	204	6 183
МТС	NYSE	21,46	2,3%	14,1%	0,8%	3,7%	-53,0%	3 386	72 972
Вымпелком	NYSE	13,92	1,5%	-0,8%	-	-	-33,0%	2 523	37 326
Евраз	LSE	39,29	4,9%	4,8%	-0,2%	10,5%	-	720	29 072
Мечел	NYSE	31,30	5,9%	5,4%	15,3%	6,8%	-1,0%	1 747	54 455
Х5	LSE	44,02	8,7%	8,4%	27,2%	-4,0%	-	207	8 817
Фармстандарт	LSE	27,83	6,2%	-1,5%	19,7%	-1,5%	17,5%	299	8 326
Магнит	LSE	31,00	5,1%	12,8%	68,7%	6,1%	9,7%	420	12 741
Efes	LSE	16,00	0,0%	0,0%	30,8%	0,0%	-	0	-
ВБД	NYSE	33,58	1,9%	3,7%	61,3%	1,9%	-74,9%	396	13 276
Интегра	LSE	3,50	-1,4%	-4,1%	15,9%	-1,4%	-	1 009	3 479
БК Евразия	LSE	31,76	2,5%	5,2%	77,3%	-0,8%	-	166	5 676
ПИК	LSE	4,58	2,3%	2,7%	-11,9%	2,7%	0,1%	420	1 895
ЛСР	LSE	9,50	-0,5%	-4,5%	11,0%	-5,0%	16,6%	202	1 908
Система-Галс	LSE	1,40	-1,8%	-8,6%	-16,4%	-7,8%	-90,7%	3	4

Источник: Bloomberg

Cash & Carry

Фьючерс	Цена, руб.	Изменение, 5 дней	Объем, шт. Контрактов	Открытые позиции	Дней до исполнения	Отклонение	Доходность
Сбербанк, июнь	10 812	1,8%	206 825	875 726	75	6,71	0,30%
Сбербанк, сентябрь	10 841	1,3%	192	3 270	167	36,06	0,72%
Газпром, июнь	23 055	4,9%	224 990	468 042	75	-143,23	3,02%
Газпром, сентябрь	23 210	4,8%	196	1 894	167	28,81	0,27%
Лукойл, июнь	20 125	1,1%	63 504	151 006	75	-407,13	10,09%
Лукойл, сентябрь	20 245	0,6%	44	152	167	-287,61	3,10%
РТС, июнь	202 289	1,7%	821 913	865 382	75	-4264,65	10,54%
РТС, сентябрь	201 458	1,5%	716	2 056	167	-5003,81	5,43%

Источник: Bloomberg

Рынок облигаций

	Значение	Дата	Изменение за			
			5 дней	месяц	год	YTD
EMBI+	557,3	01.04.11	0,28%	0,95%	8,96%	1,08%
EMBI+ RUSSIA	612,0	01.04.11	0,24%	0,48%	6,89%	2,53%

	Доходность	Дата	Изменение доходности за, б.п.			
			5 дней	месяц	за год	YTD
US Treasuries, 10-лет.	3,44	01.04.11	0,15	-7,95	-55,31	96,67
Россия, еврооблигации, 30-лет.	4,63	01.04.11	-10,10	5,90	-35,60	21,20
Россия CDS, 5-лет.	124,00	01.04.11	-3,83	-2,50	-15,19	-21,66
ОФЗ 25072	5,55	01.04.11	-17,00	-55,00	-0,45	-151,00
Газпром 37	4,49	01.04.11	0,00	0,70	-64,50	5,20
Алроса 14	5,56	01.04.11	-17,50	-42,30	-213,60	-177,20
ВТБ 15	5,55	01.04.11	-7,60	-12,10	-	-

Источник: РТС, ММББ, JP Morgan, Bloomberg

Календарь событий

Статистика

Дата	Время	Событие	Страна	Период	Ожидание	Предыдущее значение
04.04.2011						
	13:00	ИЦП (г-к-г)	Еврозона	Февраль	6,70%	6,10%
05.04.2011						
	3:15	Выступление Бена Бернанке по вопросам клиринга и стабильности				
	12:00	Сводный индекс PMI	Еврозона	Март Ф	57,5	57,5
	13:00	Объем розничных продаж в Евроzone (м-к-м)	Еврозона	Февраль	0,10%	0,40%
	13:00	Розничные продажи в Евроzone (г-к-г)	Еврозона	Февраль	0,60%	0,70%
	18:00	Сводный индекс деловой активности в непромышленном секторе	США	Март	59,5	59,7
	22:00	Протокол заседания ФРС				
06.04.2011						
	12:30	Промышленное производство (м-к-м)	Великобритания	Февраль	0,40%	0,50%
	13:00	Изменение объема ВВП Евроzone (кв-к-кв)	Еврозона	4К Ф	0,30%	0,30%
	13:00	Изменение объема ВВП Евроzone (г-к-г)	Еврозона	4К Ф	2,00%	2,00%
	14:00	Фабричные заказы (м-к-м)	Германия	Февраль	0,50%	2,90%
07.04.2011						
	12:30	Испания размещает облигации с погашением в 2014 г.				
	14:00	Промышленное производство (м-к-м)	Германия	Февраль	0,50%	1,80%
	15:00	Объявление процентной ставки Банком Англии	Великобритания		0,50%	0,50%
	15:45	Объявление процентной ставки ЕЦБ	Еврозона		1,25%	1,00%
	16:30	Выступление Трише на ежемесячной конференции ЕЦБ				
	16:30	Кол-во первичных обращений за пособием по безработице	США	2 Апреля	385 тыс.	388 тыс.
	23:00	Объем потребительского кредитования	США	Февраль	\$4,8 млрд.	\$5,014 млрд.
		Индекс продаж розничных сетей ICSC (г-к-г)	США	Март	-	4,20%
08.04.2011						
	10:00	Экспорт	Германия	Февраль	2,00%	-1,00%
	10:00	Импорт	Германия	Февраль	1,00%	2,30%
	11:00	Совещание министров финансов стран ЕС в Будапеште				
	18:00	Изменение объема запасов на складах оптовой торговли	США	Февраль	1,00%	1,10%

Источник: Reuters, Bloomberg, Интерфакс, Прайм-ТАСС, Компани

Отчетность и события

Дата	Время	Компания	Событие	Страна
04.04.11				
	0:59	Синергия	Финансовые результаты	Россия
		Глобалтранс	Финансовые результаты	Россия
05.04.11				
		МТС	Финансовые результаты	Россия
	ДО	KB Home	Финансовые результаты	США
06.04.11				
		Samsung Electronics Co Ltd	Финансовые результаты	Южная Корея
		HTC Corp	Финансовые результаты	Тайвань
	ДО	Monsanto Co	Финансовые результаты	США
		Bed Bath & Beyond Inc	Финансовые результаты	США
07.04.11				
		ММК	Финансовые результаты	Россия
08.04.11				

Нет важных корпоративных отчетов

Источник: Reuters, Bloomberg, Интерфакс, Прайм-ТАСС, Компани

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

ИФД КапиталЪ

123100, Россия, Москва, Краснопресненская наб., дом 6

тел.: (495) 411-55-55

(495) 411-52-00

факс: (495) 411-63-61

www.ifdk.com

Bloomberg: KAPG <go>

Управление рыночных исследований

Константин Гуляев	Начальник Управления	konstantin.gulyaev@ifdk.com
Виталий Крюков	Рынок акций	vitaliy.kryukov@ifdk.com
Кристина Лядская	Рынок акций	kristina.lyadskaya@ifdk.com
Владимир Харченко	Долговые обязательства	vladimir.kharchenko@ifdk.com

Департамент торговых операций

Андрей Зайцев	Начальник Департамента	trading@kapital-ig.ru
Эдуард Лебедев	Начальник отдела фондовых операций	eduard.lebedev@kapital-ig.ru
Константин Святный	Начальник отдела долговых операций	fidesk@kapital-ig.ru
Вера Прозорова	Начальник отдела клиентского обслуживания	vera.prozorova@ifdk.com
Олег Султанбеков	Продажа акций	oleg.sultanbekov@kapital-ig.ru

Настоящий материал был подготовлен специалистами департамента рыночных исследований ЗАО «ИФД КапиталЪ» (далее – «Компания»). При подготовке настоящего материала были использованы данные, которые мы считаем достоверными, однако не гарантируем их полноту и точность.

Оценки, высказанные в материале, являются частным мнением специалистов департамента рыночных исследований. Данный материал носит исключительно информационный характер и не должен рассматриваться как предложение к совершению каких-либо сделок с какими-либо ценными бумагами или как руководство к другим действиям. Компания и ее сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования данной публикации, а также за достоверность содержащейся в ней информации.

Информация, содержащаяся в материале действительна только на дату публикации, и Компания оставляет за собой право вносить или не вносить в данный материал изменения без предварительного уведомления.

Компания, ее сотрудники и аффилированные лица могут в некоторых случаях покупать, продавать (иметь короткие или длинные позиции) или держать ценные бумаги эмитентов, упомянутых в материале. Компания также может периодически выступать в качестве инвестиционного консультанта компаний, информация о которых содержится в данной публикации, либо предлагать свои услуги в сфере инвестиционного консалтинга этим компаниям.

Компания осуществляет свою деятельность в Российской Федерации. Данный материал может использоваться инвесторами на территории РФ при условии соблюдения российского законодательства. Использование публикации за пределами Российской Федерации должно подчиняться законодательству той страны, в которой оно осуществляется.

Компания обращает внимание, что операции с ценными бумагами связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Распространение, копирование и изменение материалов Компании не допускается без получения предварительного письменного согласия Компании. Дополнительная информация предоставляется на основании запроса.

© 2010 ЗАО «ИФД КапиталЪ». Все права защищены.