

Капитальный взгляд

Краткосрочно ◀▶ Среднесрочно ▲ Долгосрочно ▼

Стратегия на неделю

- ▶ Теперь, когда ЕС/ЕВС/МВФ представили свое предложение рынку, цены акций должны возобновить дрейф вверх. Однако некоторое время рост этот может быть ограниченным (пока подробности этих программ не прояснятся), и возвращение к восходящему тренду может произойти не сразу. Мы думаем, что некоторые из скачков, происшедших после объявления о мерах по спасению Европы, были результатом закрытия коротких позиций, которые, вероятно, в значительной степени исчерпали свой потенциал.

Корпоративные новости

- ▶ Мы по-прежнему рекомендуем делать ставку на сужение спреда между ценами на нефть и газ.
- ▶ Взрывы на шахте Распадская: масштаб катастрофы пока неизвестен, но последствия будут очень серьезными для компании.

Будь в курсе

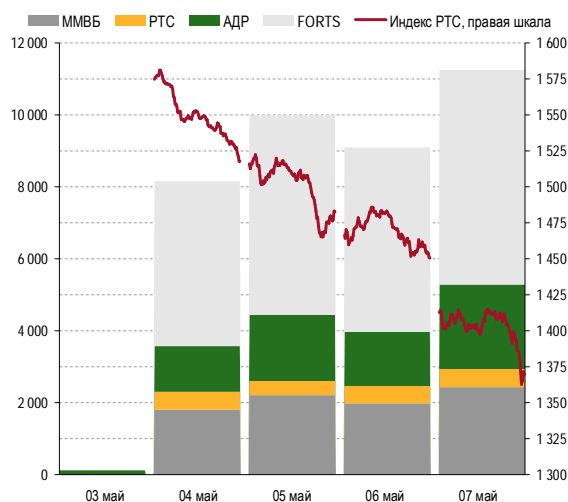
	Значение	Изменение за неделю	YTD
Индекс РТС	▼ 1 365	-13,2%	-1,6%
Индекс ММВБ	▼ 1 289	-10,3%	-5,4%
S&P 500	▼ 1111	-3,5%	4,0%
Нефть Urals, \$/барр.	▼ 76,9	-9,3%	-8,1%
Золото, \$/унцию	▲ 1 203	1,8%	5,4%
Курс €/€	▼ 1,28	-0,03	-0,16
Курс бивалютной корзины	▲ 33,97	0,31	-2,00
Курс ЦБ РФ \$/руб.	▲ 29,32	0,10	0,17
Курс ЦБ РФ €/руб.	▼ 39,23	-0,40	-1,51
Международные резервы, млрд. \$	▲ 460,7	6,0	23,0
Остатки на счетах в ЦБ, млрд. руб.	▲ 1 177,3	198,3	143,2
Россия-30, доходность, %	▲ 5,29	0,02	0,49
ОФЗ 46018, доходность, %	▼ 7,14	-0,03	-1,40
UST-10, доходность, %	▼ 3,54	-0,12	-0,36
Ставка межбанка (MIACR), %	▼ 2,92	-0,40	-2,63
Libor overnight, %	▲ 0,32	0,05	0,14

Cash & Carry

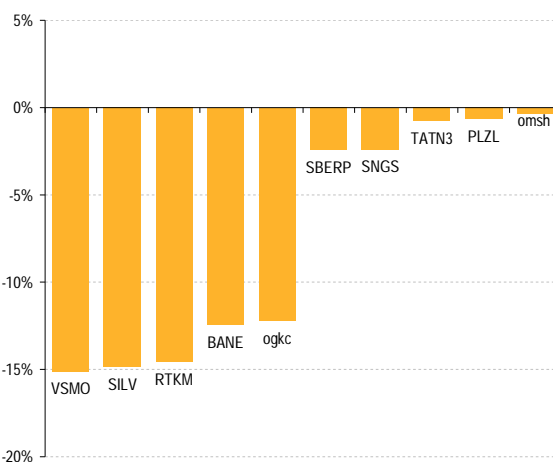
Сбербанк, июнь	1,32%	11,74 руб.
Газпром, июнь	10,41%	-196,94 руб.
Лукойл, июнь	30,82%	-534,94 руб.

Источник: РТС, ММВБ, ЦБ РФ, Bloomberg

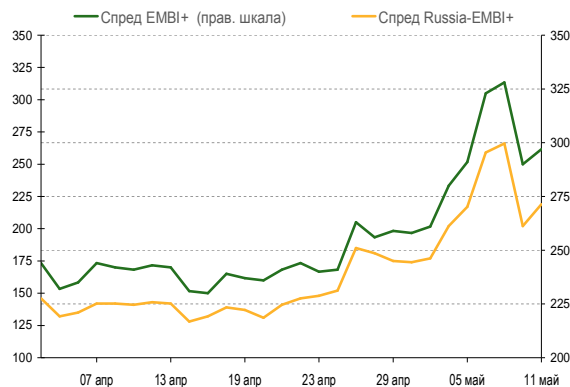
Индекс РТС и объемы, \$ млн.



Лидеры и аутсайдеры за неделю



Индекс EMBI+ & Russia-EMBI+



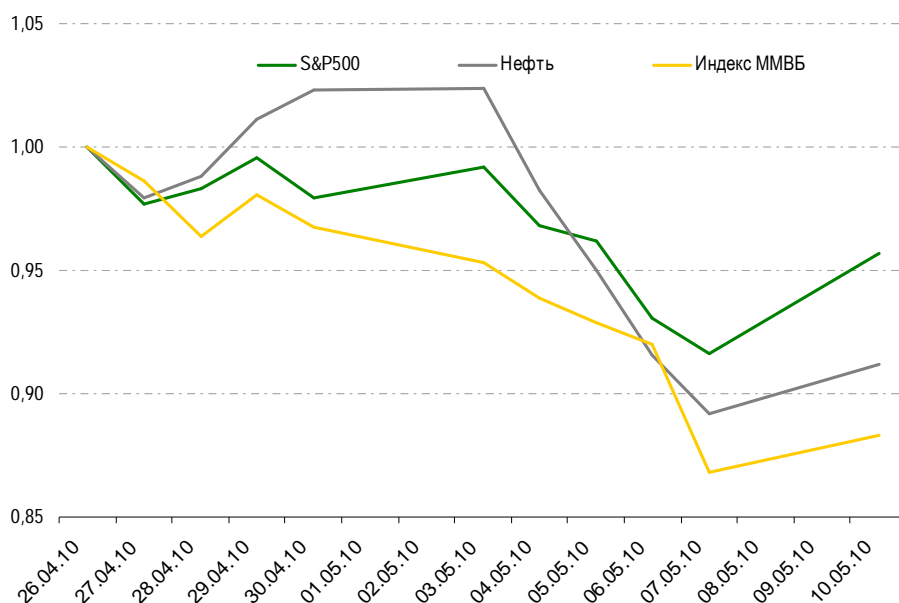
Источник: РТС, ММВБ, JP Morgan, Bloomberg

Стратегия на неделю

Теперь, когда ЕС/ЕВС/МВФ представили свое предложение рынку, цены акций должны возобновить дрейф вверх. Однако некоторое время рост этот может быть ограниченным (пока подробности этих программ не прояснятся), и возвращение к восходящему тренду может произойти не сразу. Мы думаем, что некоторые из скачков, происшедших после объявления о мерах по спасению Европы, были результатом закрытия коротких позиций, которые, вероятно, в значительной степени исчерпали свой потенциал. Неважные экономические условия, особенно в Европе, заставляют предположить, что текущие цены акций являются сильно завышенными, но пока избыточная ликвидность должна их поддерживать.

Даже комплекса мер по спасению Греции, обнародованного неделей раньше, оказалось недостаточно, чтобы подавить страхи, что экономические проблемы распространятся на другие страны со слабой финансовой дисциплиной и/или экономикой. В результате рынки закрылись в глубоком минусе; S&P, в частности, потерял за неделю 6,4%.

А есть ли корреляция?



Источник: Bloomberg, ИФД Капиталь

Сделанное в воскресенье объявление, что страны Еврозоны вместе с ЕС и МВФ готовы предоставить кредит или гарантировать 750 млрд евро «странам под огнем» привело к сильному отскоку вверх на всех фондовых и биржевых рынках. Обещания ЕЦБ и нескольких европейских центральных банков начать операции на рынках частного и государственного долга также внесли вклад в эту недолгую эйфорию. Кроме того, ФРС собирается вновь начать осуществлять долларовые свопы с европейскими центральными банками, а ЕЦБ должен возобновить 3-месячное финансирование с фиксированной процентной ставкой. Вся эта ликвидность должна поддерживать цены на активы, не позволяя им снизиться до равновесного рыночного уровня.

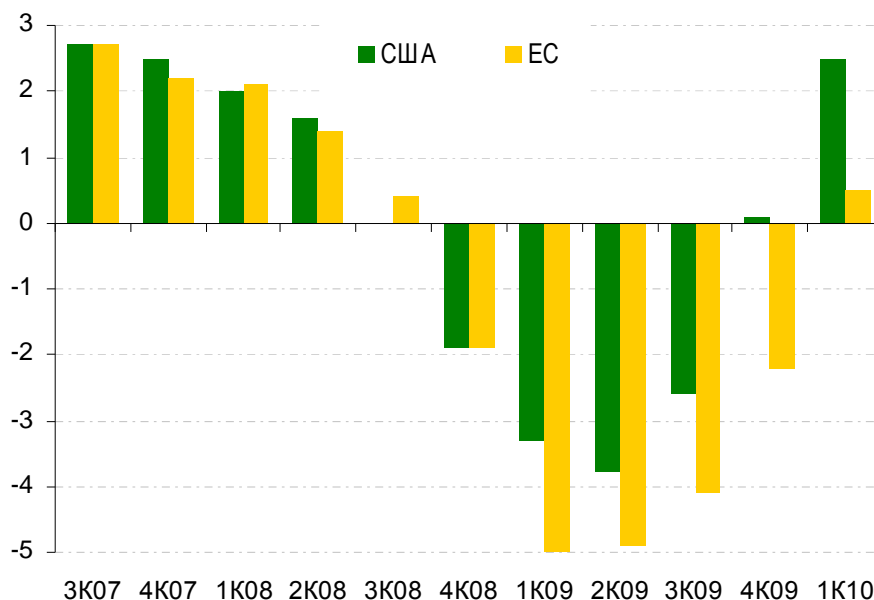
Политические деятели ЕС должны побыстрее завершить разработку деталей ссуд и гарантий, в частности, как ссуды будут одобряться и выплачиваться, и каковы будут критерии «страны под огнем», дающие право на получение помощи. Если детали эти не появятся в ближайшее время, мы сможем увидеть повторение эффекта «бабушки Полсона», или плана по спасению Греции. Тогда было впервые объявлено, что ЕС готов помочь Греции, если потребуются (тогда этого не требовалось). Это заявление поддерживало рынки в течение недели, после чего коррекция возобновилась. Затем формальное одобрение помощи поддерживало рынок в течение еще нескольких дней. Но только фактическое одобрение выплаты средств заслуживало доверия. Так и здесь, рынок может продолжать не верить до тех пор, пока фактически не увидит денег.

Это все хорошо для рынка в ближайшей перспективе. Хотя мы уже много лет пишем, что проблемы ЕС хуже чем в США, реакция рынка в течение нескольких последних недель была чрезмерной, по нашему мнению, и эти меры должны разорвать замкнутый круг негативного восприятия, пославшего в штопор столь многие активы.

Однако мы думаем, что политики, по большому счету, просто отложили час расплаты, переложив проблему в будущее на головы своих преемников. Эти меры не в состоянии решить основной вопрос, а именно, отсутствие роста и перспектив роста во многих европейских странах, особенно на юге. Таким образом, хотя долг может быть гарантирован, и инвесторы получают в подарок безрисковые активы по цене рискованных активов, способность государств погашать свои долги от этого не улучшится. Назовите нас старомодными, но накопление долга обычно не помогает решить долговую проблему.

Предоставление кредитов обусловлено осуществлением жестких финансовых и структурных изменений под контролем МВФ. С одной стороны, это хорошо, поскольку именно отсутствие финансовой дисциплины и серьезная структурная разбалансированность экономики привели многие страны к столь плачевному состоянию. С другой стороны, ограничение государственных расходов, безусловно, будет бременем для экономики в условиях подавленного внутреннего спроса и слабых перспектив увеличения экспорта. Это также плохо с точки зрения способности обслуживать долг. (Любые негативные неожиданности, связанные с выходящими завтра данными по ВВП Германии (10:00) и ЕС (13:00) за 1К10 могут вновь подлить масла в огонь опасений).

Изменение ВВП, г-к-г



*1K10 для ЕС – оценка (консенсус-прогноз Bloomberg)

Источник: Bloomberg

Безусловно, ослабление евро, которое, как мы ожидаем, продолжится, поможет конкурентоспособности экспорта ЕС, но не повсеместно. Одной из проблем ряда стран, переживающих трудности в настоящее время, заключается в том, что они не конкурентоспособны даже в пределах ЕС из-за низкой производительности труда и/или высокой заработной платы и рентных доходов. Таким образом, ослабление евро будет скорее на руку немецким экспортерам, особенно в сфере производства с высоким уровнем добавленной стоимости, чем экспортерам из южных стран, особенно занятым в сельском хозяйстве, где уровень добавленной стоимости ниже.

События нескольких прошлых дней подтверждают нашу давнюю убежденность в том, что любые речи о повышении ставок преждевременны. Теперь мы не только не ожидаем повышения ставок в этом году, но

также переоцениваем наш прогноз на 2011 г. в свете перехода от стратегии закрытия программ поддержки ликвидности к открытию новых.

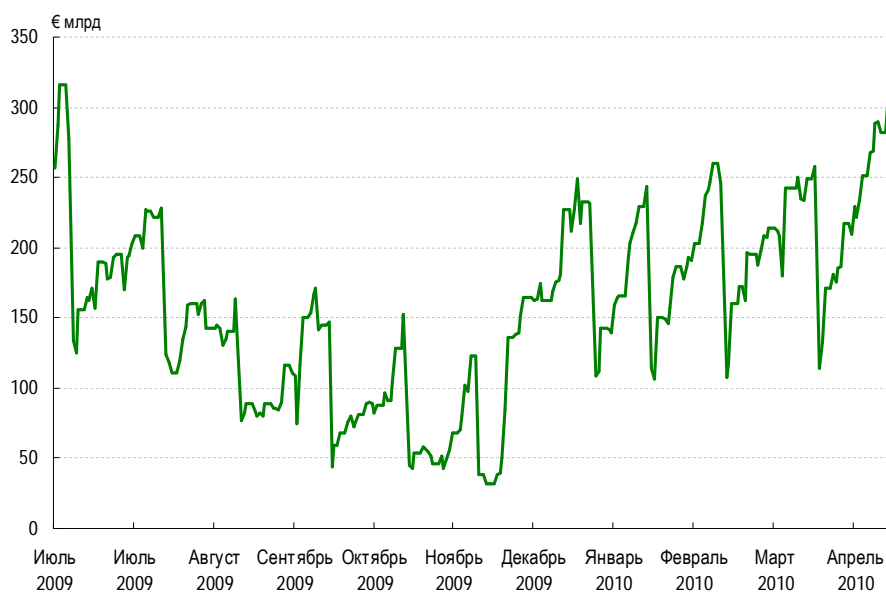
Сводя вместе элементы стратегии на эту неделю, мы испытывали очень сильное желание повторить то, что писали, когда США спасали свои банки, автопроизводителей, Freddie и Fannie, которые на прошлой неделе попросили помощи еще на несколько миллиардов, AIG и т.д. и т.п. Тогда, как и теперь, мы были твердо убеждены в том, что единственным жизнеспособным решением является реструктуризация долга. Действительно, эти меры можно рассматривать не столько как помощь самим эмитентам госдолга, сколько тем, кто владеет этим долгом: таким французским банкам как Credit Agricole (завтра, 19:30) и Natixis (вторник), или немецким страховщикам типа Allianz (завтра, 9:30). (Завтра мы также ожидаем выхода отчетностей Uncredit (ДО) и ING Group (9:30)).

Для кредиторов реструктуризация повлекла бы за собой убытки, списывать которые неприятно. Но в результате государственных ссуд и гарантий долг будет перенесен от частных кредиторов на правительства, и во многих случаях будет по сути обращен в деньги, то есть убытки понесут налогоплательщики – непосредственно или через снижение покупательной силы валюты.

Реакция рынка на публикацию отчетностей должна во многом определяться подверженностью этих банков рискам стран PIIGS. Например, Credit Agricole может пострадать от расширения присутствия в обремененной долгами Италии, а также от резервирования крупных сумм по своей греческой дочерней компании Emporiki. Это же было и в случае Societe Generale, у которого в результате отчислений на покрытие рисков по Греции в 1K10 (в том числе по своей греческой дочерней компании Geniki) международный розничный бизнес стал единственным сегментом, зафиксировавшим поквартальное увеличение абсолютных объемов резервов в отчете о прибылях и убытках. Credit Agricole объявил о том, что держит государственные ценные бумаги Греции на €850 млн, а также о том, что его подверженность межбанковским рискам составляет €180 млн.

Natixis сообщил о своей подверженности греческим суверенным рискам на €160 млн., а также еще о €104 млн. и €18 млн, приходящихся на межбанковские и другие риски, связанные с Грецией. Мы полагаем, что эти ужасающие цифры уже в значительной степени отражены в текущих ценах, но в целом данные остаются неполными, и игроки не могут адекватно оценить риски контрагентов. Так, на недостаток доверия между игроками на межбанковском рынке указывает то, что объем однодневных депозитов европейских банков в ЕЦБ подскочил до 10-месячного максимума в €315 млрд.

Однодневные депозиты европейских банков в ЕЦБ



Источник: ЕЦБ

В пятницу мы ожидаем публикацию отчетностей Sumitomo (10:30) и Mizuho Financial Group (11:00). Банк Японии намерен выделить \$22 млрд для поддержки финансового сектора. Это должно оказать поддержку котировкам акций финансовых институтов, в том числе и тех крупных банков, которые объявили о планах дополнительного привлечения капитала через продажу акций. Кроме того, списания по просроченной задолженности, вероятно, останутся высокими, не в последнюю очередь из-за крупномасштабных банкротств Japan Airlines и Willcom. В отчетах по итогам года, заканчивающего 31 марта, банки могут отразить использование резервов, накопленных в течение периода. Однако в дальнейшем им, вероятно, придется вновь наращивать провизии, что должно негативно сказаться на итоговых финансовых результатах.

При сравнении, США и доллар выглядят предпочтительнее чем ЕС и евро, поскольку США находятся ближе (но не близко) к завершению мер по поддержке экономики и повышению ставок, а американская экономика восстанавливается более быстрыми темпами, о чем говорят хорошие данные по рынку труда, опубликованные в пятницу. За последние несколько недель мы уделяли выходу экономических данных и финансовых отчетов меньше внимания, так как рынок больше подчинялся другим факторам. Мы ожидаем, что это продолжится еще в течение некоторого времени. Данные были в принципе позитивными.

На этой неделе в центре внимания будет отчетность компаний розничной торговли. Первой идет Macy's (завтра, 16:00), затем в четверг Urban Outfitters (14:00), Kohl's (15:00) и Nordstrom (ПЗ) и, наконец, JC Penney (пятница, ДО). Мы хотели бы отметить, что тогда как во время спада дела у дискаунтеров шли лучше, чем у дорогих магазинов, в последнее время улучшение наблюдается во всех ценовых категориях. На прошлой неделе были опубликованы апрельские цифры по объемам продаж сетевых магазинов, показавшие рост 0,8% г-к-г. Предварительные данные по розничным продажам (пятница, 16:30) также ожидаются с повышением.

Хотя эффект низкой базы пока заставляет сопоставления г-к-г выглядеть положительно, он уже должен ослабевать, что позволяет предположить некоторое реальное улучшение. Это находит отражение в некотором росте индекса доверия потребителей, публикуемого университетом шт. Мичиган (пятница, 17:55). Главной помехой здесь является безработица.

В числе крупных компаний, отчитывающихся на этой неделе, компоненты Dow Walt Disney (сегодня, ПЗ) и Cisco Systems (завтра, ПЗ). Мы также изучим финансовые показатели Moller-Maersk (завтра) с целью извлечения информации о глобальном спросе на транспортные услуги и, следовательно, об улучшении здоровья мировой экономики.

Мы все еще думаем, что рынку предстоит резкая коррекция, которая снизит цены до разумных уровней. Возможно, такая коррекция уже началась, и после короткого отскока она возобновится. Пока мы думаем, что коррекция еще не началась, но полагаем, что это произойдет несколько позже в этом году или в начале следующего. Если рынок сможет протянуть до середины следующего года без серьезных падений, то предполагаемая коррекция окажется, скорее всего, не такой серьезной, так как к тому времени экономика должна быть в лучшей форме.

Больше всего нас беспокоит Китай, который, похоже, и сможет стать тем самым спусковым механизмом, который даст старт коррекции на глобальных фондовых и товарных рынках. Сегодня Китай объявил, что в апреле его индекс потребительских цен повысился на 2,8%. Хуже того, цены на дома повысились в течение месяца (!) на 12,8% после роста на 11,7% в марте, даже при использовании данных Госкомстата. Исходя из динамики цен, мы не испытываем сомнений, что это – пузырь. Единственный реальный вопрос здесь состоит в том, сможет ли коммунистическая партия безболезненно сдуть его. Мы боимся, что не сможет, но только время покажет, так ли это.

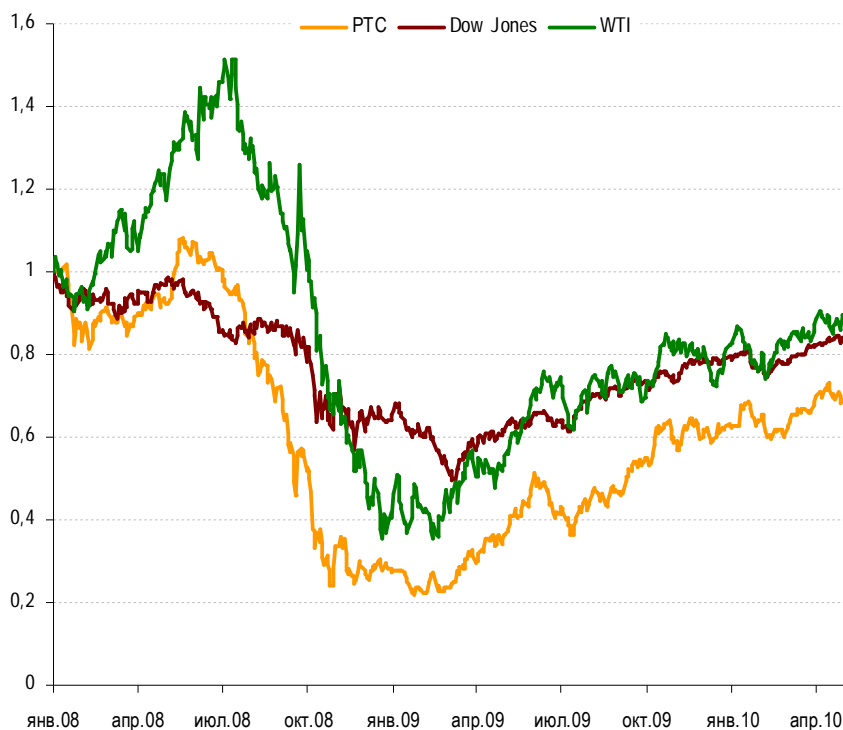
Российский рынок акций: вторая волна?

Внешний фактор будет на этой неделе вновь определяющим. Руководство ЕС и ЕЦБ, кажется, сделали все возможное, чтобы развеять опасения по поводу распространения проблемы суверенных долгов на другие члены еврозоны и связанную с этим тревогу насчет судьбы самого евро. Кроме этого фактора, макроэкономическая и корпоративная составляющие в целом являются положительными для рынков акций. Если неприятие риска и бегство в качество, наконец, приостановятся, мы увидим сильный отскок наверх в ближайшее время. В противном случае, после закономерной технической коррекции вверх сегодня утром, падение котировок может возобновиться.

Фондовые индексы проблемных с финансовой точки стран еврозоны с начала этой недели продемонстрировали заметный отскок наверх на 7-15%. Индексы и валюты emerging markets также существенно прибавляют, спреды на долговом рынке и CDS сужаются, индекс волатильности VIX резко сократился. Все это говорит о том, что последние действия ЕС/ЕЦБ были приняты рыночными спекулянтами благосклонно. Однако надолго ли сохранится такой настрой, пока остается открытым вопросом.

ADR на ликвидные акции российских компаний вчера выросли в среднем на 8-10% после пятничной распродажи. Учитывая все эти факторы, индекс ММВБ может продемонстрировать существенный отскок в ближайшие дни, встретив сопротивление на уровне около 1370 пунктов. Тем не менее, о возврате на траекторию восходящего тренда (выше 1450 пунктов) говорить пока преждевременно. Кроме того, нас смущает неудавшийся отскок по евро, курс которого упал ниже уровней, бывшие до выхода пакета помощи ЕС/ЕЦБ около 1,275, относительное неуверенное восстановление цен на нефть - всего на 2-3% (без учета возобновившегося снижения сегодня утром). С технической точки зрения, мы видим возможность дальнейшего проседания индекса ММВБ до уровня поддержки в 1230 пунктов.

Индекс PTC vs. индекса DJIA и нефти WTI



Источник: Bloomberg

Азиатские индексы сегодня утром также не разделили оптимизма насчет Европы. Более того, рынки региона больше сконцентрировались на статистике в КНР по инфляции и промпроизводству, которая оказалась хуже ожиданий. Индекс CPI вырос на 2,8% г-к-г при прогнозе рынка в 2,7%, промышленность прибавила 17,8% против ожиданий в 18,5%. Отдельные составляющие инфляции, в частности рост цен на недвижимость, вызывает у нас особое беспокойство (см. выше).

После обвала на прошлой неделе до уровней почти на 6% ниже закрытия прошлого года по индексу ММВБ и на 16% с максимума, достигнутого в конце апреля, технические индикаторы перепроданности четко говорят о вероятном отскоке наверх. Однако его продолжительность будет зависеть от потоков ликвидности на глобальных рынках. Специфических рисков по российскому рынку пока нет, наоборот, после провала на прошлой неделе индексы могут начать нагонять отставание от аналогов (хотя бы стран BRIC, кроме КНР).

Для того чтобы причины текущей коррекции не стали подвохом для обвала в среднесрочной перспективе, на наш взгляд, должен быть найден ответ на вопрос: будет ли выработано и применено на практике системное решение проблемы финансовой устойчивости отдельных стран ЕС или меры будут иметь скорее пожарный и декларативный характер, не решая проблему в корне – отсутствие собственных средств для обслуживания долга и экономическое развитие без новых весомых внешних заимствований при снижении дефицита бюджета. Если мнение участников рынка будет склоняться ко второму варианту, то, мы полагаем, что спекулянты могут предпринять новую атаку на рынки. Это может стать пресловутой «второй волной». Пока мы все еще считаем, что этого в ближайшее время не произойдет.

Если острота проблемы с госдолгами в обозримом будущем снизится, то последние макроэкономические и корпоративные данные, в частности, по западным странам способны вернуть индексы на восходящий тренд. Однако эти факторы с течением года, вероятно, будут ослабевать, учитывая сокращение эффекта низкой базы для сравнения.

Принимая во внимание рост котировок расписок на акции российских компаний и величину падения отраслевых индексов на прошлой неделе, можно предположить, что в ближайшие дни наиболее сильный отскок следует ожидать по акциям банков, газовым и металлургическим компаниям среди ликвидных акций, а среди менее ликвидных бумаг – по бумагам компаний электроэнергетики и телекомам. Вчера на западных рынках акции банков лидировали, котировки промышленных металлов отскочили на 8-10% с пятничных минимумов, спотовые цены на газ практически не упали и выглядели гораздо более устойчиво, чем цены на нефть. Таким образом, акции Сбербанка, ВТБ, Норильского никеля, НОВАТЭКа, Северстали и НЛМК могут выглядеть лучше рынка в ближайшие дни, среди менее ликвидных бумаг – акции ФСК, РусГидро, ИНТЕР РАО, ОГК-2, ОГК-3, УРСИ, Волгателекома.

Некоторое давление на бумаги Татнефти, Газпрома, ЛУКОЙЛа, МТС могут оказать прошедшее накануне закрытие реестра акционеров для получения дивидендов. Учитывая размер дивидендов, сколько-нибудь заметное влияние это может оказать только на акции МТС и привилегированные бумаги Татнефти - ожидаемая дивидендная доходность превышает 5% и 7% соответственно. Подобной динамика, скорее всего, будет наблюдаться и в привилегированных акциях Сургутнефтегаза, отсечка по которым состоится 14 мая (доходность также около 7%).

Металлы и добыча

Давление на бумаги Распадской, котировки которых рухнули в пятницу на 10% вместе с рынком, вероятно будет оказывать ситуация со взрывом на одном из рудников, на который приходится большая доля запасов и добычи компании и который привел к многочисленным человеческим жертвам (см. ниже). Сегодня акции падают более чем на 10%. На этой неделе, на наш взгляд, серьезное влияние на российские сталелитейные и угольные компании могут оказать последствия этих взрывов.

Прошедшая неделя оказалась худшей для рынка промышленных металлов с начала этого года – по ее итогам они потеряли в среднем 5-7%. Рекордное снижение наблюдалось в никеле – за неделю этот металл потерял 16% - это максимальное недельное падение с сентября 2009 года. Мы считаем, что хотя долговые проблемы в некоторых странах ЕС и активные меры по сдерживанию экономического роста в КНР стали основными катализаторами нынешней коррекции в металлах, причин, объясняющих этот обвал гораздо больше.

Основной причиной, на наш взгляд, является то, что панические настроения, распространяющиеся на рынке из-за опасений долгового кризиса в Европе, сразу заставили инвесторов вспомнить многие негативные сигналы, которые появлялись еще с начала года (мы писали о них в наших предыдущих обзорах), но были проигнорированы из-за слишком оптимистичного настроения рынка.

В целом мы сохраняем свой умеренно-негативный взгляд на рынок металлов и считаем, что, несмотря на нынешнее падение, ценовые уровни базовых металлов по-прежнему завышены и ждем дальнейшего снижения в среднесрочной перспективе. В то же время как минимум в начале этой недели мы ожидаем увидеть положительную динамику во всех промышленных металлах на фоне положительных новостей из ЕС.

Обвал на рынке металлов оказал значительное давление на акции Норильского никеля – по итогам недели акции ГМК потеряли 16%. Мы полагаем, что в ближайшей перспективе динамика рынка металлов будет основным фактором, определяющим динамику котировок Норникеля, поэтому на этой неделе можно ждать отскока вверх в этих бумагах.

Отдельно стоит остановиться на золоте, которое в противовес промышленным металлам, на прошедшей неделе продемонстрировало рост, пробив отметку \$1200 за тройскую унцию. Причины все те же – долговые проблемы в отдельных странах ЕС заставляют инвесторов рассматривать золото как резервную валюту. В этих условиях игроки резко повышают свои ожидания по дальнейшему росту золота – в среднесрочной перспективе этому металлу прочат достижение отметки \$1500 за тройскую унцию. Мы более пессимистичны в своих оценках и считаем, что даже при сохранении крайне негативных настроений на финансовых рынках, котировки золота едва ли превысят \$1300-1400 за тройскую унцию в среднесрочной перспективе, хотя и этого, вероятно, будет достаточно, чтобы инвесторы вновь обратили внимание на акции золотодобывающих компаний. На этой неделе, напротив, можно ждать коррекции в золоте на фоне улучшения ситуации в ЕС.

В сталелитейном секторе также мало поводов для оптимизма. Наиболее негативные сигналы поступают из Китая – активные меры по сдерживанию экономического спроса уже привели к сокращению внутреннего спроса на сталь со стороны автомобильной промышленности. Если эта тенденция сохранится, то в скором времени можно ждать повторения прошлогоднего сценария – китайская сталь вновь выйдет на внешние рынки и обвалит цены. При таком раскладе акции сталелитейных компаний ждет достаточно сильное снижение, особенно с учетом того, что сталелитейный сектор остается одним из самых дорогих по мультипликаторам.

Плохая конъюнктура на финансовых рынках на прошедшей неделе обусловила неудачное размещение привилегированных акций Мечела – цена размещения составила \$15 за штуку, что на 6% меньше нижней границы скорректированного диапазона и на 30% меньше нижней границы первоначально объявленного диапазона. Кроме того, объем размещения был сокращен на 40%. Тем не менее, несмотря на неудачное размещение, мы ожидаем, что на этой неделе обыкновенные акции Мечела должны продемонстрировать существенный рост, так как в последнее время именно факт размещения привилегированных акций оказывал существенное давление на обыкновенные акции Мечела.

Электроэнергетика

На неделе состоится закрытие реестров акционеров по ряду электроэнергетических компаний. Сегодня пройдет отсечка по акциям Ленэнерго и Иркутскэнерго. Интерес представляет дивидендная доходность по «префам» Ленэнерго, которая составляет почти 11% (рекомендация совета директоров составляет 3,49 руб.). Котировки даже немного выросли за период обвала на рынке 4-7 мая. Завтра резкое падение цен выглядело бы логичным. Дивиденды по Иркутскэнерго незначительные – 0,19 руб., что составляет доходность чуть более 1%. Завтрашнее закрытие реестра по бумагам ТГК-1, вероятно, пройдет незаметным из-за чисто символического размера дивиденда.

В обыкновенных акциях Башкирэнерго сохраняется поддержка со стороны оферты Башнефти по 42,63 руб. Если падение рынка продолжится, это является защитной акцией. Такая ситуация, скорее всего, продлится до окончания срока оферты, которая действует в течение 70 дней с 9 апреля.

Последняя статистика по росту энергопотребления в России за январь-апрель текущего года оказалась несколько хуже данных за 1К10. Потребление за четыре месяца выросло на 5,3%, а в апреле – всего на 3,2%. Если сравнивать данные с докризисным 2008 годом, то спрос в этом году почти на 1% ниже. Слабый результат по изолированным энергосистемам, где наблюдается снижение на 4,5%. Для акций РАО ЭС Востока это не лучшие данные. Впрочем, это не определяющий фактор для этих бумаг.

Рост энергопотребления и цен на свободном рынке приводит к росту доходов энергокомпаний в 1К10, о чем мы уже писали в наших предыдущих обзорах. С другой стороны, увеличение топливных издержек и затрат на покупную электроэнергию может вызвать опережающий рост операционных затрат. Исходя из отчетности по РСБУ за 1К10, данные которой стали появляться на прошлой неделе, такая тенденция наблюдается по РусГидро, ОГК-1, вероятно по Мосэнерго и ТГК-9. Подобные же тенденции наблюдаются и в отчетности Ленэнерго. В тоже время сильная отчетность по МСФО РусГидро за 2009 год и Энеп ОГК-5 за 1К10, которые показали рентабельность по EBITDA в 45,8% и 22,9%, оказывает поддержку акциям компаний.

Корпоративные новости

Нефть и газ

Нефть балансирует на 200-дневной средней, что является важным техническим уровнем поддержки, пробитие которого может открыть дорогу к еще более сильному падению цен.

В настоящее время нефть WTI торгуется на уровне 200-дневной средней, что является важным техническим уровнем поддержки, пробитие которого открывает дорогу к еще более сильному падению цен. В феврале этого года нефть уже пыталась пробить 200-дневную, но отскочила вверх, обновив годовые максимумы. Теперь же попытки нефти уйти ниже этого уровня вполне могут увенчаться успехом. Вчера нефть показала очень слабый отскок, несмотря на принятый Евросоюзом масштабный план по поддержке европейской экономики. Евро/доллар уже упал ниже пятничного закрытия. Это свидетельствует о весьма сдержанных настроениях инвесторов. В этой ситуации мы не исключаем более значительной коррекции по нефти, несмотря на растущий спрос на сырье в США и развивающихся странах.

Китай продолжает показывать рекордные уровни по импорту нефти, загрузка американских НПЗ держится вблизи 90% на фоне растущей маржи переработки, ОПЕК отмечает уверенный спрос на нефть, что косвенно подтверждается постоянно увеличивающимися объемами поставки нефти ОПЕК. Все это могло бы поддержать цены на нефть, но, во-первых, это уже отчасти учтено в ценах, а, во-вторых, нефть стала таким же финансовым инструментом, как акции, поэтому пока такая привязка сохраняется вряд ли стоит ожидать какой-то особенной динамики от нефти. До сих пор ситуация с разливом нефти в Мексиканском заливе не затронула работу основных портов и НПЗ, поэтому это имеет ограниченное влияние на рынок.

Решение о приостановке на месяц бурения на шельфе США не окажет никакого влияния на цены на нефть, так как будет приостановлена выдача только новых лицензий, а по действующим лицензиям бурение и добыча продолжится в прежнем объеме. В дальнейшем при выдаче лицензий на шельфе будут ужесточены экологические и технологические требования к компаниям, но о полном сворачивании работ на шельфе пока речи не идет. Также многое будет зависеть от того, как BP удастся справиться с этой ситуацией.

В то же самое время цены на газ продемонстрировали большую устойчивость по сравнению с нефтью на прошлой неделе. С марта цены на газ в США продолжают формировать дно в районе \$4 за миллион БТЕ и нам по-прежнему представляется более интересной игра на сужение спреда между ценами на нефть и газ. С момента присвоения нами этой рекомендации спред между ценами на нефть и газ уже упал с 22 до 18 раз, и мы видим дальнейший потенциал его сокращения.

Распадская

RASP \$ 4,85

изменение за неделю -18 %

капитализация \$ 3,78 млрд.

Взрывы на шахте Распадская: масштаб катастрофы пока неизвестен, но последствия будут очень серьезными для компании.

8 и 9 мая на шахте Распадская произошли 2 взрыва, причинами которых, по предварительной версии, стал внезапный выброс метана. По состоянию на сегодняшнее утро в результате взрывов погибло 32 человека, под завалами находятся еще около 80 человек. В шахте сохраняется высокая концентрация метана, поэтому не исключены новые взрывы. Кроме того, есть угроза частичного затопления шахты. Пока оценить полный масштаб разрушений в шахте практически невозможно, но, судя по разрушению близлежащей инфраструктуры, ущерб будет очень сильный.

После аварии добыча угля на шахте Распадская полностью остановлена. По словам представителей компании, запасов угля для отгрузки потребителям хватит на 2-3 дня, затем поставки угля могут быть сокращены на 50-60%. Планируется, что до того момента, пока не восстановится добыча на шахте Распадская, обеспечивать углем потребителей будет другая шахта, входящая в состав компании. Однако ее мощностей явно не хватит, чтобы полностью компенсировать остановку шахты Распадская.

Владельцы Распадской обязуются выплатить денежные компенсации семьям погибших шахтеров и спасателей в размере 1 млн. руб, кроме того семьям погибших шахтеров будут выплачены зарплаты за 15 месяцев, а пострадавшие работники получат 30-200 тыс. руб.

По факту взрывов для расследования причин и ликвидации последствий аварии образована правительственная комиссия, также возбуждено уголовное дело по факту гибели людей.

Комментарий:

Пока оценить масштаб катастрофы достаточно сложно, но уже сейчас ясно, что ее последствия для компании будут очень серьезны. Шахта Распадская является основным активом Распадской и на ее долю приходится порядка 70% от всех добычи угля компанией. Поэтому даже если добыча угля на ней будет прекращена на несколько месяцев (а мы думаем, что срок может быть и больше с учетом разрушенной инфраструктуры), компании будет крайне сложно достичь заявленного уровня добычи угля по итогам 2010 года (+15% к уровню 2009 года). Кроме того, Распадской придется вложить значительные суммы в восстановление шахты и осуществить значительные единовременные выплаты. Все это, как мы полагаем, окажет существенное давление на денежные потоки, генерируемые компанией в 2010 году.

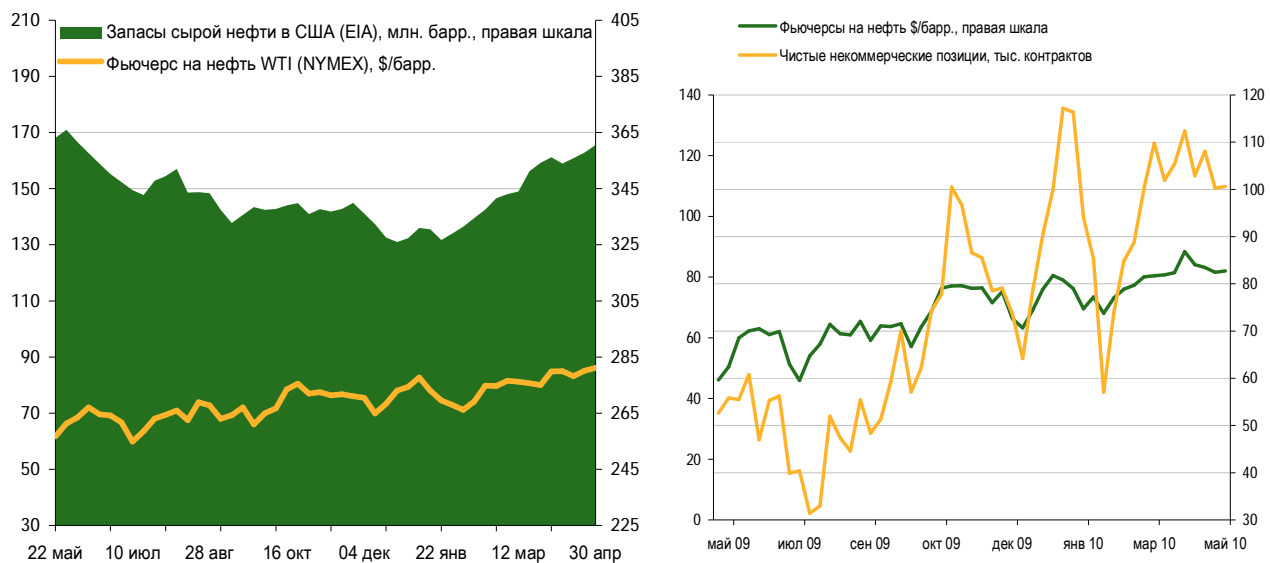
Мы ожидаем, что рынок очень негативно отреагирует на взрывы на Распадкой, по крайней мере, в краткосрочной перспективе. Дальнейшая динамика акций Распадской, на наш взгляд, будет определяться результатами расследования, когда станет известен весь масштаб аварии. Можно предположить, что до его окончания бумаги будут находиться под существенным давлением.

Мы также полагаем, что из-за аварии, Распадская перенесет публикацию долгосрочной стратегии своего развития, которая рассматривалась рынком как один из основных драйверов роста акций в среднесрочной перспективе.

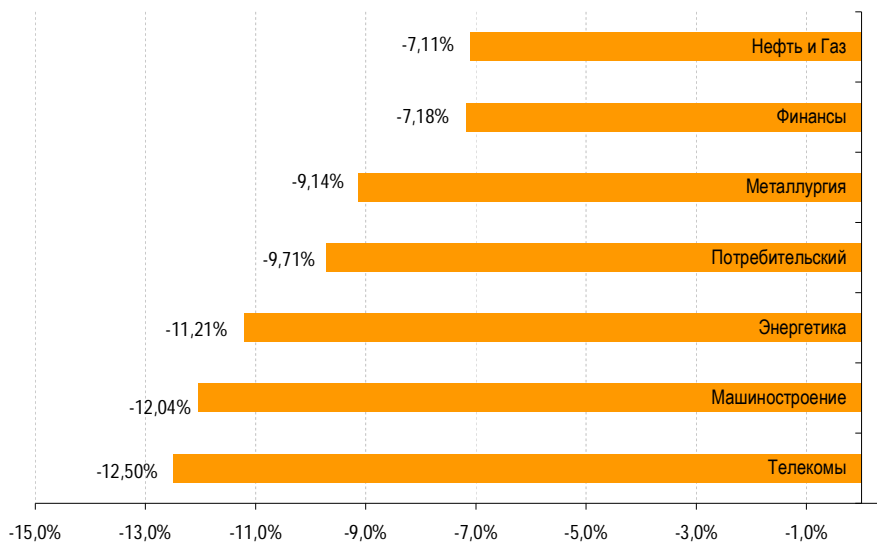
Помимо негативного влияния на бизнес Распадской, взрывы на шахте, на наш взгляд, могут оказать серьезное негативное влияние на основных потребителей угля компании – НЛМК (на долю приходится 14% всего угля Распадской) и Евраз (на долю приходится 13% всего угля Распадской). Мы не исключаем, что у этих компаний также могут быть срывы в производстве стали из-за сокращения поставок угля. В связи с этим их акции могут оказаться под давлением.

В то же время влияние взрывов на Распадской может неоднозначно отразиться Белоне и Мечеле, с одной стороны именно на них могут переориентироваться потребители Распадской. С другой стороны, взрывы на Распадской могут стать причиной проверок всех крупных угольных шахт на предмет выполнения всех норм безопасности и исправности оборудования. В краткосрочной перспективе влияние на акции, вероятно, будет позитивным.

Динамика цен на нефть, WTI

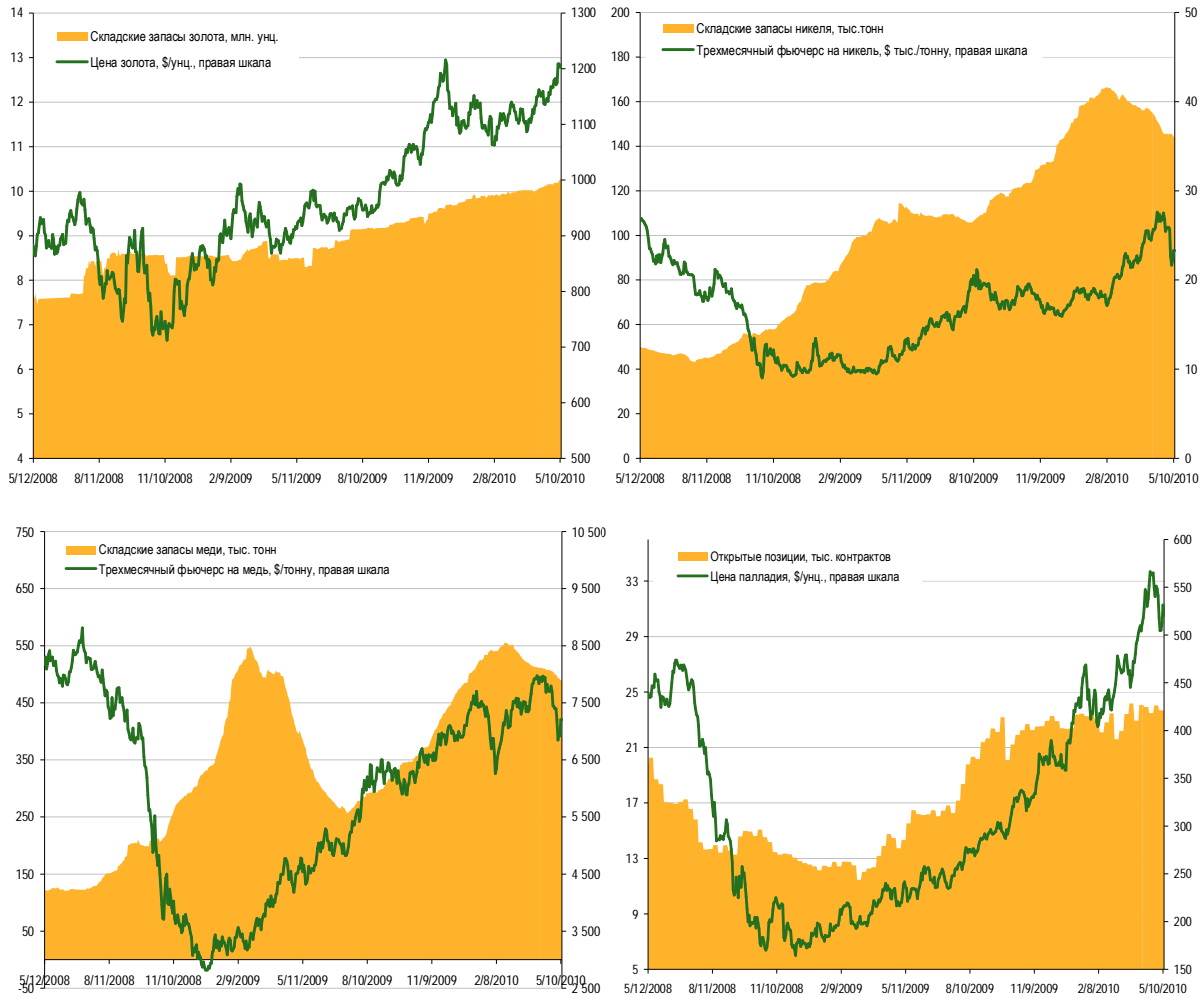


Изменение отраслевых индексов за неделю



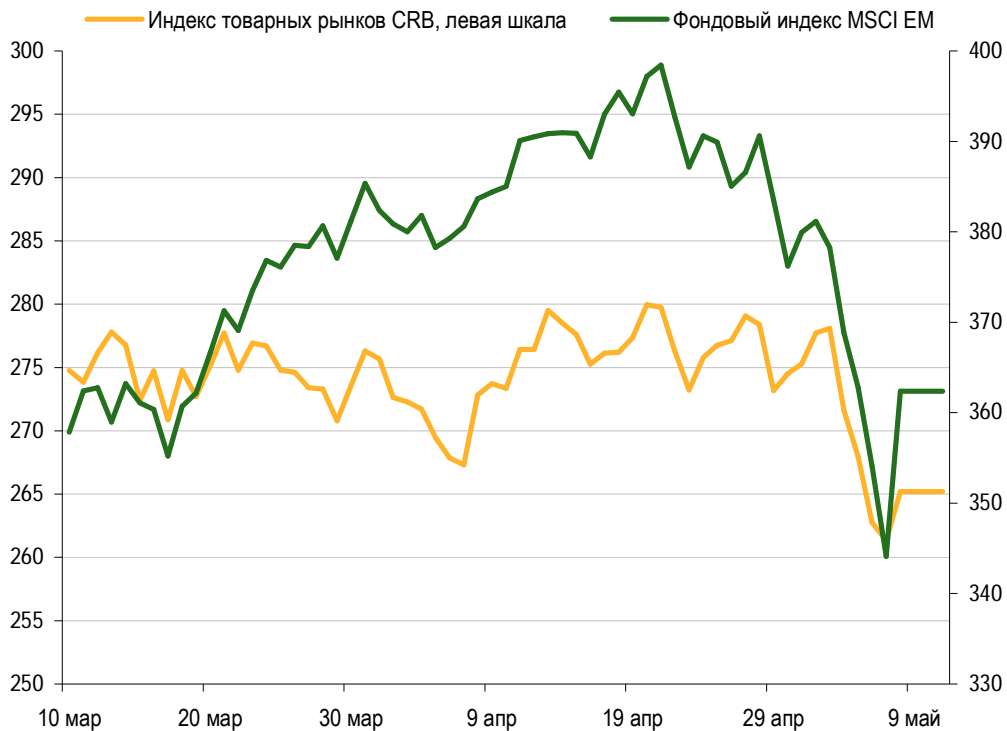
Источник: Bloomberg

Динамика цен на металлы на LME



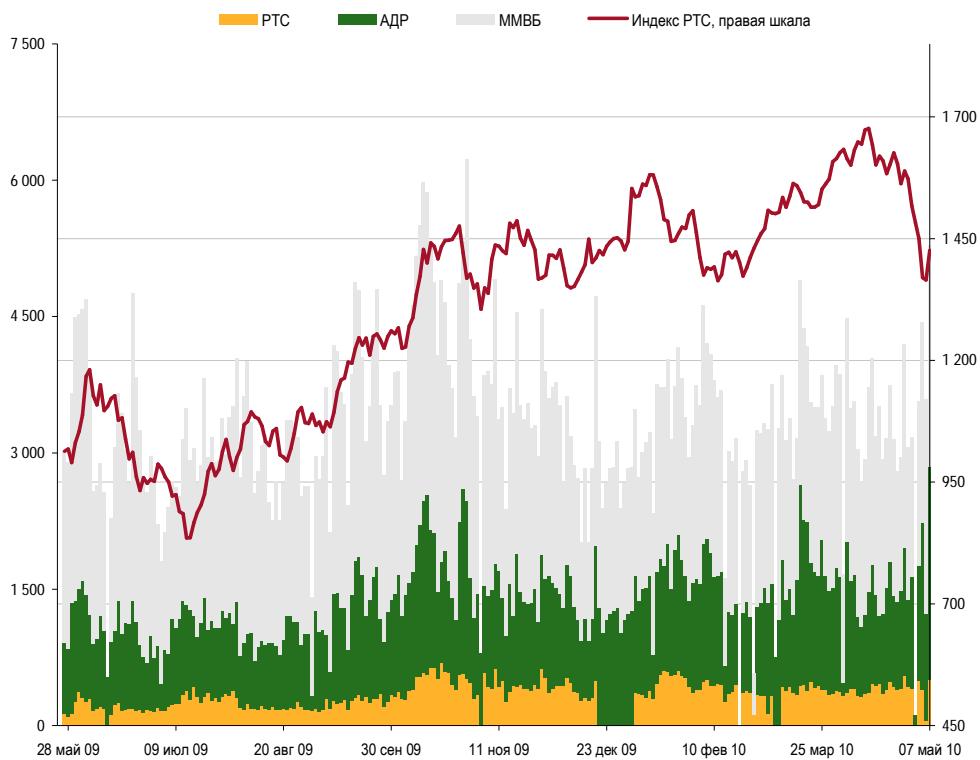
Источник: Bloomberg

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				
			5 дней	месяц	год	YTD	
S&P 500	США	1 160	10.05.10	-3,54%	-2,90%	27,55%	4,00%
Dow Jones	США	10 785	10.05.10	-3,29%	-1,93%	28,11%	3,42%
NASDAQ Composite	США	2 375	10.05.10	-4,97%	-3,23%	37,17%	4,65%
DJ STOXX 50	Европа	2 695	10.05.10	-0,47%	-9,96%	10,76%	-9,09%
FTSE 100	Великобр.	5 302	10.05.10	-2,01%	-8,12%	19,54%	-2,04%
CAC 40	Франция	3 647	10.05.10	-1,16%	-9,97%	12,25%	-7,36%
Dax Index	Германия	5 946	0:00	-1,01%	-4,94%	22,07%	-0,27%
Nikkei 225	Япония	10 411	10:29	-4,70%	-7,08%	10,15%	-1,28%
MSCI EM	EM	967	10.05.10	-2,36%	-7,35%	33,67%	-2,25%
MSCI BRIC	BRIC	314	0:00	-4,49%	-9,58%	32,33%	-5,44%
ISE National 100	Турция	55 679	10.05.10	-2,90%	-5,92%	72,90%	5,40%
FTSE/JSE Africa All Shares Index	ЮАР	27 453	10.05.10	-1,73%	-6,49%	25,57%	-0,77%
Merval	Аргентина	2 315	10.05.10	-4,07%	-6,95%	53,09%	-0,25%
Bovespa	Бразилия	65 453	10.05.10	-2,48%	-8,35%	28,40%	-4,57%
Bolsa	Мексика	32 277	10.05.10	-1,69%	-4,62%	34,81%	0,49%
Venezuela Stock Market Index	Венесуэла	61 773	10.05.10	2,27%	2,80%	40,26%	12,16%
Chile Select	Чили	3 851	10.05.10	-0,67%	0,23%	31,64%	7,53%
MSCI Pacific (без Японии)	Азия	405	0:00	-5,36%	-9,23%	32,98%	-4,67%
TaiEx	Тайвань	7 608	0:00	-4,06%	-5,98%	14,46%	-7,08%
Australia All Ordinaries	Австралия	4 573	9:46	-3,79%	-8,04%	16,95%	-6,34%
SE Shanghai Composite	Китай	2 648	10:38	-6,62%	-15,83%	2,63%	-19,21%
Hang Seng	Гонконг	20 147	11:15	-2,97%	-9,28%	17,90%	-7,89%
Kospi	Корея	1 670	12:01	-2,96%	-3,14%	18,02%	-0,74%
BSE Sensex 30	Индия	17 141	00.01.00	0,02%	-4,42%	46,72%	-1,85%
ПФТС	Украина	886	07.05.10	-12,45%	-5,21%	116,51%	54,69%
PTC	Россия	1 421	08.05.10	-9,64%	-12,90%	51,48%	-1,62%
PTC-2	Россия	1 707	07.05.10	-11,24%	-11,67%	141,40%	19,58%
ММББ	Россия	1 334	07.05.10	-7,10%	-9,32%	38,13%	-5,39%
Bank of New York ADR	Россия	1 061	10.05.10	-4,71%	-11,47%	35,69%	-1,82%

Источник: Bloomberg

Товарный рынок

	Значение	Дата	Изменение за				
			5 дней	месяц	год	YTD	
Нефть WTI, США, NYMEX, \$/барр.	фьючерс	75,77	05.10.10	-8,42%	-10,77%	29,52%	-2,14%
Нефть Dated Brent, ICE, \$/барр.	спот	79,08	05.10.10	-6,76%	-6,56%	39,77%	2,44%
Нефть Urals, Россия, \$/барр.	спот	76,15	05.10.10	-10,19%	-7,07%	37,08%	-0,76%
Reuters/Jefferies CRB	индекс	265	05.10.10	-4,64%	-3,95%	9,32%	-6,41%
Золото, \$/унция	спот	1 209	05.10.10	3,22%	4,05%	32,38%	10,22%
Серебро, \$/унция	спот	18,41	05.10.10	3,09%	0,01%	31,99%	9,11%
Платина, \$/унция	спот	1 688	05.10.10	1,14%	-2,02%	50,65%	15,18%
Палладий, \$/унция	спот	522	05.10.10	0,86%	1,95%	13,08%	14,08%
Алюминий, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	2 147	05.10.10	-4,79%	-10,76%	39,05%	-3,72%
Медь, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	7 120	05.10.10	-4,17%	-10,16%	51,97%	-3,46%
Никель, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	23 005	05.10.10	-12,53%	-8,71%	75,61%	24,18%
Цинк, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	2 139	05.10.10	-6,39%	-11,43%	37,56%	-16,45%
Сталь, холоднопрокатная, \$/т	MB	818	05.03.10	0,00%	10,85%	99,39%	34,57%
Уран, \$/фунт	MB	42	05.05.10	0,60%	0,60%	-7,22%	-6,18%

Источник: Bloomberg

Привилегированные акции

	Цена, \$	bid, \$	ask, \$	Изменения за				Дисконт к обыкн.	Сум. оборот, тыс. бумаг	Сум. оборот, \$ 000s
				5 дней	месяц	год	YTD			
Татнефть	2,90	2,00	2,90	0,0%	4,7%	139,2%	38,2%	36,2%	-	-
Сургутнефтегаз	0,48	0,48	0,48	-6,4%	-14,9%	28,8%	-1,3%	48,2%	15 005	7 492
Сбербанк	1,80	1,80	1,80	-2,4%	-18,8%	205,4%	-21,2%	22,7%	22 788	42 758
Ростелеком	2,26	2,27	2,27	-11,0%	-14,1%	56,4%	7,1%	32,1%	2 903	6 560
ТНК-ВР	1,70	1,60	1,80	-7,4%	-9,1%	134,5%	13,3%	10,5%	25	0
АвтоВАЗ	0,11	0,11	0,11	-14,2%	-20,6%	7,8%	14,8%	71,8%	591	66
Башнефть	23,50	23,00	24,00	-13,8%	-11,3%	502,6%	79,4%	29,9%	1	0
Славнефть-Мегионнефтегаз	11,29	10,90	11,40	-7,1%	8,5%	121,7%	48,0%	43,0%	5	60
Ритэк	6,94	4,29	6,94	0,0%	0,0%	1,9%	0,0%	-0,5%	-	-
ЯНОС	0,43	0,43	0,55	-14,0%	26,5%	405,9%	405,9%	49,4%	50	22
Уфимский НПЗ	0,70	0,50	0,77	-4,1%	23,9%	141,4%	47,4%	25,5%	50	0
Казаньоргсинтез	0,10	0,07	0,10	0,0%	19,4%	258,3%	-11,1%	41,2%	50	5
Нижнекамскнефтехим	0,21	0,20	0,25	-8,7%	-1,6%	75,0%	40,0%	63,8%	100	0
Новыйл (Ново-Уфимский НПЗ)	0,50	0,46	0,60	-3,8%	0,0%	123,2%	53,8%	55,2%	10	0
Уфанефтехим	1,50	1,00	1,88	-15,5%	6,4%	123,9%	36,4%	50,8%	10	0
Уфаоргсинтез	1,50	1,20	1,70	-9,1%	7,1%	150,0%	36,4%	63,4%	10	0
Сильвинит	360,0	350,0	375,0	-10,4%	-14,3%	89,5%	-5,3%	30,1%	0	0
Дорогобуж	0,33	0,33	0,33	-8,5%	-26,5%	57,0%	-18,4%	33,0%	174	59
НЗХК	3,30	3,10	3,30	0,0%	-6,8%	257,9%	16,4%	67,0%	2	0
ППГХО	100,0	95,0	114,9	-1,0%	7,5%	66,7%	8,7%	56,5%	0	0
Уралсвязьинформ	0,03	0,03	0,04	0,0%	-12,3%	256,3%	41,8%	-1,1%	1 000	29
ВолгаТелеком	2,50	2,25	3,15	-9,1%	-21,9%	257,1%	13,6%	31,5%	5	0
Сибирьтелеком	0,05	0,04	0,05	-6,7%	-21,0%	197,0%	48,0%	7,7%	1 000	0
Дальсвязь	3,40	2,00	3,40	0,0%	0,0%	226,3%	24,0%	-9,7%	-	-
Центртелеком	0,60	0,49	0,77	-20,5%	-18,9%	445,5%	29,0%	14,3%	60	0
СЗТ	0,54	0,54	0,54	-7,1%	-18,1%	150,0%	2,6%	12,2%	283	151
ЮТК	0,15	0,04	0,15	0,0%	0,0%	631,7%	50,0%	0,0%	-	-
ГАЗ	15,0	16,1	18,0	-11,8%	-11,8%	25,0%	-0,5%	48,3%	1	15
ОМЗ	7,43	7,27	8,09	-9,5%	-22,8%	31,4%	7,9%	-221,4%	0	0
ПК Балтика	27,55	27,55	27,84	-2,8%	-7,6%	30,3%	-2,7%	-0,7%	1	29
Возрождение	11,29	11,07	33,32	-14,6%	-26,1%	6,9%	-26,0%	65,8%	4	48
Метрострой	270,00	200,00	650,00	0,0%	0,0%	80,0%	-10,0%	58,5%	-	-
Бамтоннельстрой	1 030,00	900,00	1 030,00	0,0%	10,2%	202,9%	25,2%	72,5%	0	43
Трансстрой	2,00	0,10	2,25	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-	-
Мосинжстрой	7,00	6,00	25,00	0,0%	0,0%	-18,9%	0,7%	69,6%	-	-

Источник: Bloomberg

ADR*

	Основная площадка	Цена, \$	Изменения за				YTD	Откл. от внутр. Рынка	Сум. оборот тыс. бумаг	Сум. оборот \$ 000s
			5 дней	месяц	год					
Газпром	LSE	21,72	0,3%	-9,8%	1,8%	0,7%	6,0%	6 337	134 207	
ЛУКОЙЛ	LSE	54,00	1,1%	-9,4%	11,2%	6,9%	2,2%	788	41 898	
Сургутнефтегаз	LSE	9,65	3,2%	-2,8%	24,5%	22,2%	5,0%	745	7 012	
ГМК Норильский никель	LSE	16,80	1,2%	-11,3%	66,7%	15,1%	9,9%	3 759	61 101	
Роснефть	LSE	7,40	0,3%	-15,5%	31,4%	0,1%	7,7%	4 269	30 718	
Ростелеком	NYSE	21,30	-8,3%	0,0%	-48,6%	-26,1%	6,6%	2	36	
НОВАТЭК	LSE	70,60	0,3%	-4,5%	70,4%	3,7%	0,9%	83	5 744	
Черкизово	LSE	17,79	1,7%	-5,1%	344,8%	13,0%	-13,9%	4	74	
ТМК	LSE	18,60	2,5%	-17,2%	100,6%	8,5%	11,8%	265	4 629	
Северсталь	LSE	12,37	-0,2%	-21,2%	163,2%	12,8%	2,0%	656	7 965	
ММК	LSE	12,18	-1,4%	-13,9%	130,7%	-1,8%	9,1%	109	1 286	
Челябинский цинковый завод	LSE	4,33	3,1%	-13,8%	88,9%	8,3%	8,3%	27	108	
Возрождение	DB	35,52	4,5%	-6,3%	128,0%	-6,7%	7,6%	0	0	
ВТБ	LSE	5,07	1,6%	-12,1%	92,4%	7,2%	14,2%	5 573	26 758	
Ситроникс	LSE	1,00	0,0%	4,8%	182,1%	-23,1%	-2,9%	0	0	
Полиметалл	LSE	10,85	9,6%	5,9%	50,7%	20,4%	13,0%	3	34	
NMTR	LSE	13,20	-0,8%	-5,7%	69,2%	18,9%	10,0%	1	16	
Полус Золото	LSE	25,00	9,9%	-2,3%	7,6%	-3,8%	11,6%	93	2 292	
АФК Система	LSE	24,88	-0,5%	-12,2%	141,6%	2,8%	8,2%	201	5 027	
МТС	NYSE	21,46	2,2%	-6,3%	45,7%	8,0%	-47,4%	3 848	82 239	
Вымпелком	NYSE	16,80	3,3%	-	-	-	-13,4%	6 396	107 208	
Евраз	LSE	32,88	1,1%	-18,4%	106,1%	5,9%	-	406	13 293	
Мечел	NYSE	24,84	8,9%	-16,4%	223,2%	5,7%	12,6%	7 377	178 272	
Х5	LSE	33,47	1,4%	-7,6%	123,1%	14,0%	-	102	3 420	
Фармстандарт	LSE	26,73	-2,8%	20,0%	123,0%	3,0%	51,6%	1	36	
Магнит	LSE	18,25	2,3%	-2,5%	122,6%	-4,2%	17,8%	16	286	
Efes	LSE	17,00	13,3%	13,3%	157,6%	30,8%	-	2	34	
ВБД	NYSE	20,80	0,9%	-10,7%	84,9%	-3,3%	-54,0%	412	8 706	
Интегра	LSE	2,89	5,1%	-6,8%	68,0%	-6,8%	-	24	68	
БК Евразия	LSE	20,00	3,1%	2,6%	135,3%	21,2%	-	2	42	
ПИК	LSE	4,90	-0,2%	-9,3%	167,8%	-11,7%	8,8%	20	95	
ЛСР	LSE	8,20	-0,8%	-16,6%	174,2%	-31,7%	41,9%	54	440	
Система-Галс	LSE	1,40	-16,7%	-9,4%	141,7%	-17,1%	-89,5%	197	277	

*Цены закрытия 07.05.2010

Источник: Bloomberg

Cash & Carry

Фьючерс	Цена, руб.	Изменение, 5 дней	Объем, шт. Контрактов	Открытые позиции	Дней до исполнения	Отклонение	Доходность	Стратегия
Сбербанк, июнь	7 154	-2,1%	240 732	1 170 808	39	11,74	1,32%	C&C
Сбербанк, сентябрь	7 242	-2,1%	149	7 098	131	98,94	3,88%	C&C
Газпром, июнь	15 823	-1,3%	273 410	555 220	45	-196,94	10,41%	RC&C
Газпром, сентябрь	15 938	0,0%	258	4 736	131	-82,00	1,43%	RC&C
Лукойл, июнь	15 667	0,5%	64 668	229 004	45	-534,94	30,82%	RC&C
Лукойл, сентябрь	15 706	0,5%	95	1 154	131	-495,36	8,95%	RC&C

Источник: Bloomberg

Валютный и денежный рынок

	Значение	Дата	Изменение за				
			5 дней	месяц	год	YTD	
EUR/USD, \$	спот	1,2728	05.10.10	-0,0080	-0,0773	-0,0795	-0,1643
USD/JPY, ¥	спот	92,6	05.10.10	-0,910	0,080	-2,900	0,877
USD/RUR, ЦБ РФ, руб.		29,3232	04.12.10	0,1038	-0,1963	-4,0952	0,0000
EUR/RUR, ЦБ РФ, руб.		39,2286	04.12.10	-0,4017	-1,0183	-4,8269	0,0000
MIACR, % годовых		2,92	04.12.10	-0,40	-0,33	-4,89	0,00
Сумма на корсчетах и депозитах в ЦБ, млрд. руб.		1 177,3	04.13.10	198,3	-152,7	515,0	0,0

Источник: Bloomberg, ЦБ РФ

Рынок облигаций

	Значение	Дата	Изменение за		
			год	тек.	за год
EMBI+	508,8	10.05.10	17,04%	295,0	-208,0
EMBI+ RUSSIA	593,1	10.05.10	26,64%	984,0	569,0

	Доходность	Дата	Изменение доходности за, б.п.		
			5 дней	месяц	за год
UST-10	3,54	10.05.2010	-11,77	-34,79	29,98
Russia-30	5,21	10.05.2010	2,10	41,30	-211,70
Газпром 34	7,24	10.05.10	4,10	1,00	724,40
Алроса 14	7,24	10.05.2010	72,80	89,60	-740,60
ВТБ 15	7,30	10.05.2010	0,00	0,00	-4494,50
RUX-Cbonds средневзв. доходность	7,89	09.04.10	-0,09	-0,65	-8,49
ОФЗ 46018	7,14	12.04.10	-0,03	-0,29	-4,62

Источник: PTC, ММВБ, JP Morgan, Bloomberg, Cbonds

Календарь событий

Дата	Время	Событие	Страна	Период	Ожидание	Предыдущее значение
11.05.2010						
	10:00	Индекс потребительских цен – гармониз. (г-к-г)	Германия	Апрель Ф	1.0%	1.0%
	12:30	Изменение объема промышленного производства (г-к-г)	Великобритания	Март	0.6%	-0.1%
	18:00	Изменение объема запасов на складах оптовой торговли	США	Март	0.5%	0.6%
12.05.2010						
	10:00	ВВП (г-к-г)	Германия	1К П	1.2%	-1.7%
	13:00	Промышленное производство (м-к-м)	Еврозона	Март	1.0%	0.7%
	13:00	Изменение объема ВВП Еврозоны (кв-к-кв)	Еврозона	1К А	0.1%	0.0%
	13:00	Изменение объема ВВП Еврозоны (г-к-г)	Еврозона	1К А	0.4%	-2.2%
	16:30	Торговый баланс	США	Март	-\$39.9 млрд.	-\$39.7млрд.
	22:00	Отчет об исполнении бюджета	США	Апрель	-\$20.0 млрд.	-\$20.9 млрд.
13.05.2010						
	16:30	Индекс цен на импорт (м-к-м)	США	Апрель	0.8%	0.7%
	16:30	Кол-во первичных обращений за пособием по безработице	США	8 Мая	440 тыс.	444 тыс.
	16:30	Кол-во повторных обращений за пособием по безработице	США	1 Мая	4590 тыс.	4594 тыс.
	20:30	Глава ФРС примет участие в заседании в Филадельфии	США	13 Мая		
14.05.2010						
	16:30	Промышленное производство (м-к-м)	США	Апрель	0.3%	1.9%
	16:30	Розничные продажи за исключением автомобилей	США	Апрель	0.5%	0.9%
	16:30	Розничные продажи, за исключением автомобилей и бензина	США	Апрель	0.4%	0.7%
	17:15	Промышленное производство	США	Апрель	0.6%	0.1%
	17:15	Загрузка производственных мощностей	США	Апрель	73.7%	73.2%
	17:55	Индекс делового доверия института Мичиган	США	Май П	73.5	72.2
	18:00	Выступление Бернанке в Университете Южной Каролины	США	Март	0.4%	0.5%

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

Отчетность и события

Дата	Время	Компания	Событие	Страна
11.05.2010				
	9:00	K+S AG	Финансовые результаты	Германия
	10:00	Carlsberg A/S	Финансовые результаты	Дания
	10:00	Intercontinental Hotels Group PLC	Финансовые результаты	Великобритания
	10:00	E.ON AG	Финансовые результаты	Германия
		UniCredit SpA	Финансовые результаты	Италия
	0:00	Legg Mason Inc	Финансовые результаты	США
	ПОСЛЕ	Electronic Arts Inc	Финансовые результаты	США
12.05.2010				
	9:30	ThyssenKrupp AG	Финансовые результаты	Германия
	9:30	Deutsche Postbank AG	Финансовые результаты	Германия
	9:30	ING Groep NV	Финансовые результаты	Нидерланды
	9:30	Allianz SE	Финансовые результаты	Германия
	14:00	RWE AG	Финансовые результаты	Германия
	19:30	Credit Agricole SA	Финансовые результаты	Франция
		Natixis	Финансовые результаты	Франция
		AP Moller - Maersk A/S	Финансовые результаты	Дания
		Enel SpA	Финансовые результаты	Италия
	0:01	Walt Disney Co/The	Финансовые результаты	США
	16:00	Macy's Inc	Финансовые результаты	США
	ПОСЛЕ	Whole Foods Market Inc	Финансовые результаты	США
13.05.2010				
	0:30	Cisco Systems Inc	Финансовые результаты	США
	15:00	Kohl's Corp	Финансовые результаты	США
	ПОСЛЕ	Nordstrom Inc	Финансовые результаты	США
14.05.2010				
		Hochtief AG	Финансовые результаты	Германия
	10:30	(P) Sumitomo Trust & Banking Co Ltd/The	Финансовые результаты	Япония
	11:00	(C) Mizuho Financial Group Inc	Финансовые результаты	Япония
	ДО	JC Penney Co Inc	Финансовые результаты	США
		Русал	Финансовые результаты	Россия
		Северсталь	Финансовые результаты	Россия

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>

Департамент рыночных исследований

Скотт Семет, CFA	Начальник департамента	scott.semet@ifdk.com
Константин Гуляев	Рынок акций	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 Святной	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.