

## Капитальный взгляд

Краткосрочно



Среднесрочно



Долгосрочно



### Стратегия на неделю

- ▶ Индекс ММВБ, не сумев на прошлой неделе вернуться в диапазон годового «бычьего» тренда в районе 1680-90 пунктов, нацелен в ближайшие недели опуститься в район 1550 пунктов, а, возможно, и до 1500 пунктов.
- ▶ По нашему мнению, нельзя исключать на текущей неделе временных резких отскоков, учитывая локальную перепроданность российских индексов.
- ▶ Рынок в данный момент, вероятно, ищет нижнюю границу нового канала, который, скорее всего, в ближайшие месяцы будет боковым.
- ▶ Несмотря на повышение вероятности движения российского рынка в «боквике» в ближайшие месяцы, рост акций до верхней границы нового канала может быть значительным с текущих уровней.

### Будь в курсе

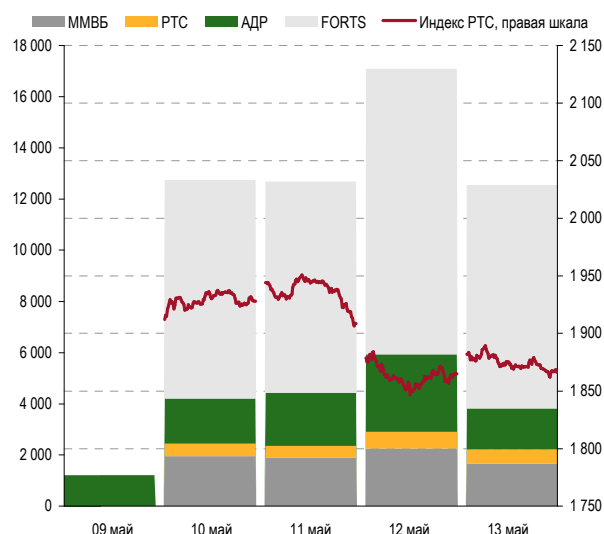
		Значение	Изм. за неделю	YTD
Индекс РТС	▼	1 866	-3,6%	3,9%
Индекс ММВБ	▼	1 632	-2,9%	-3,3%
S&P 500	▼	1 338	-0,2%	6,4%
Нефть Urals, \$/барр.	▲	111,1	4,8%	-8,2%
Золото, \$/унцию	▼	1 495	0,0%	-2,1%
Курс €/\$	▼	1,4119	-0,01	0,08
Курс бивалютной корзины	▲	33,33	0,10	-1,75
Курс ЦБ РФ \$/руб.	▲	27,85	0,19	-2,63
Курс ЦБ РФ €/руб.	▼	39,71	-0,58	-0,62
Международные резервы, млрд. \$	▲	524,7	0,8	45,3
Остатки на счетах в ЦБ, млрд. руб.	▲	1 126	25,4	-331,4
Россия-30, доходность, %	▲	4,43	0,15	-0,23
ОФЗ 25072, доходность, %		5,76	0,00	-1,30
UST-10, доходность, %	▲	3,18	0,02	-0 11
Ставка межбанка (MosPrime O/N), %	▼	3,50	-0,02	1,75
Libor O/N, %	▼	0,13	0,00	-0,12

### Cash & Carry

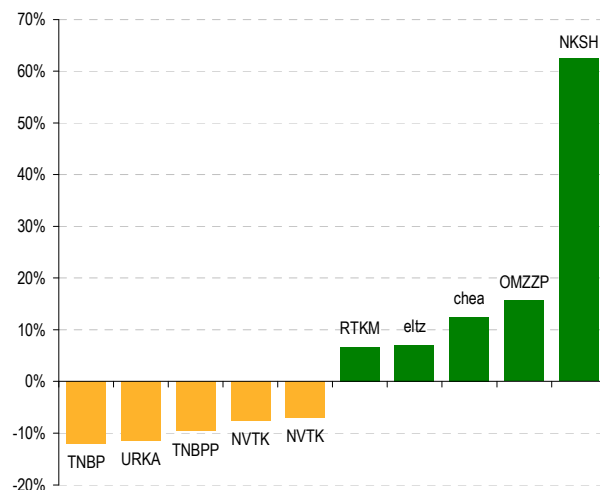
Сбербанк, июнь	4,90%	42,94 руб.
Газпром, июнь	2,15%	39,35 руб.
Лукойл, июнь	1,64%	25,81 руб.

Источник: РТС, ММВБ, ЦБ РФ, Bloomberg

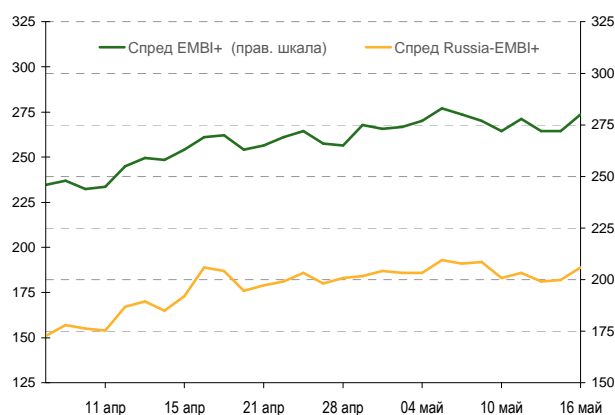
## Индекс РТС и объемы, \$ млн.



## Лидеры и аутсайдеры за неделю



## Индекс EMBI+ & Russia-EMBI+



Источник: РТС, ММВБ, JP Morgan, Bloomberg

## Стратегия на неделю

### Общий взгляд

Коррекция вниз по российским индексам продолжается. Индекс ММВБ, не сумев на прошлой неделе вернуться в диапазон годового «бычьего» тренда в районе 1680-90 пунктов, нацелен в ближайшие недели опуститься в район 1550 пунктов, а, возможно, и до 1500 пунктов. Продажи на мировых фондовых и товарных рынках возобновляются после каждого отскока котировок, указывая на то, что наблюдаемая негативная тенденция еще не исчерпала себя. Ряд рынков emerging markets, включая Россию, продолжают оставаться под особым давлением. Проявился отток средств из фондов, инвестирующих в Россию и СНГ, что также свидетельствует о глобальном негативном тренде, который, впрочем, мы считаем краткосрочным.

По нашему мнению, нельзя исключать на текущей неделе временных резких отскоков, учитывая локальную перепроданность российских индексов. Технический индикатор RSI по дневным изменениям индексов ММВБ и РТС опустился ниже 30 пунктов, подобно уровням, наблюдаемым фактически ровно год назад (после чего начался «бычий» тренд). Подобные резкие отскоки происходят сейчас и на сырьевых рынках, однако общий тренд остается негативным.

Как видно, в настоящий момент речь идет о глобальной фиксации прибыли (в случае, когда она имеется) практически на всех мировых площадках. Мы полагаем, что эта тенденция носит временный характер и символизирует окончание глобального ралли, инициированного объявлением программы стимулов QE2 в конце прошлого августа.

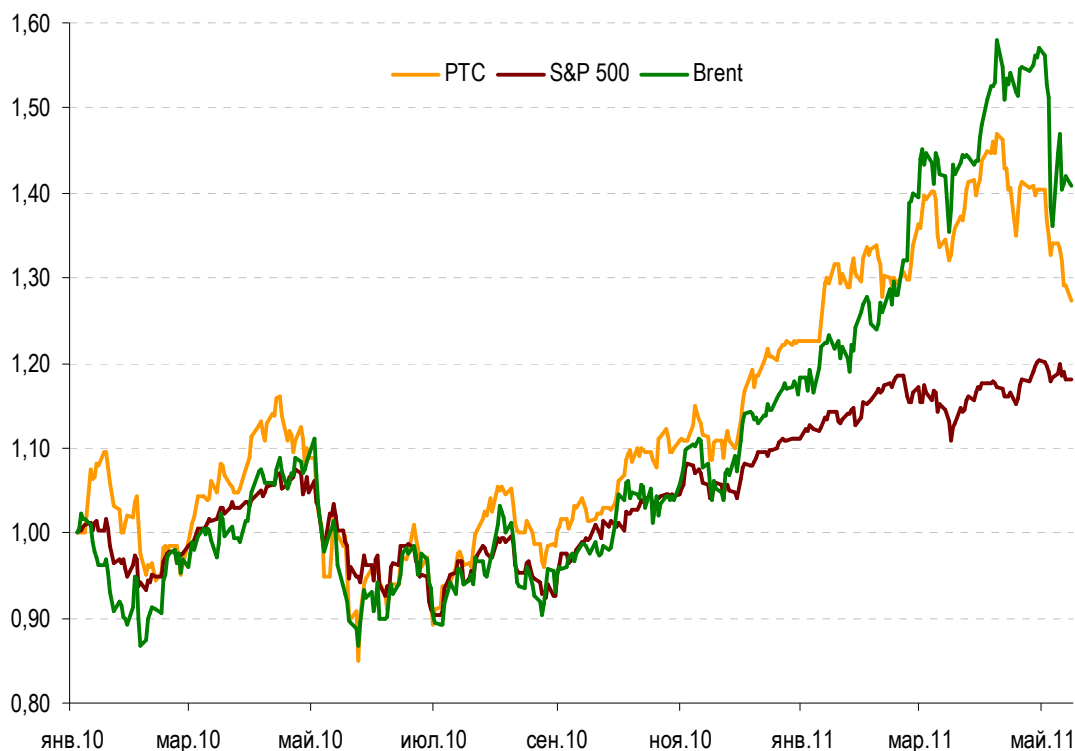
По всей видимости, рынки дисконтируют в котировки завершение текущей программы стимулов. Однако о смене тренда на «медвежий» речи, как мы думаем, пока не идет. Также как и об ужесточении монетарной политики США, что может стать основным фактором смены тренда. Тем не менее, до этого еще есть время – ужесточение ожидается не ранее начала следующего года. Следовательно, разговоры об этом, на что негативно может отреагировать рынок, появятся как минимум в 3К11, а скорее в 4К11.

Таким образом, рынок в данный момент, вероятно, ищет нижнюю границу нового канала, который, скорее всего, в ближайшие месяцы будет боковым. Появление агрессивных продаж и панических настроений на фоне падения цен на нефть и американских индексов может символизировать локальное «дно». Под это определение вполне вписывается граница «медвежьего» тренда – минус 20% от локальных вершин индекса ММВБ в районе 1860 пунктов, т.е. 1500 пунктов или чуть ниже.

Боковой диапазон может быть весьма широким – например, 1500-1800 пунктов по индексу ММВБ, как это уже наблюдалось в 2007 году. Таким образом, несмотря на повышение вероятности движения российского рынка в «боковике» в ближайшие месяцы, рост акций до верхней границы нового канала может быть значительным с текущих уровней. Порой, даже может показаться, что рынок вот-вот сможет приблизиться и преодолеть годовые максимумы. Такие попытки, на наш взгляд, возможны, однако шансы пройти историческую вершину по рублевому индексу кажутся на этот год во многом утраченными.

С 11 апреля коррекция российских индексов началась, когда еще ни рынок нефти, ни динамика на ведущих мировых биржах не давала повода для беспокойства. Приток нерезидентов сохранялся. Между тем, падали многие рынки emerging markets, в особенности те, по которым было что фиксировать (Россия, Турция, Венгрия, Бразилия, Корея и т.д.). Теперь понятно, что это была прелюдия к большой игре – глобальной фиксации, так как спокойно выходить из относительно менее ликвидных и во многом спекулятивных развивающихся рынков можно, только поддерживая положительный внешний фон.

Индекс PTC относительно S&amp;P 500 &amp; Brent



Источник: Bloomberg

Практически по классике, индекс ММВБ делал попытки сначала удержаться в рамках восходящего канала текущего года (25 апреля), затем – в рамках годового «бычьего» тренда (11 мая). Однако попытки оказались неудачными, и коррекция составила уже 13%. Кстати, коррекция от годовых максимумов в котировках нефти Brent на данный момент составляет уже 11%, по индексу S&P 500 – менее 3%.

Цены на нефть на прошлой неделе сумели отскочить вверх, однако продолжают оставаться под давлением продаж, которые возобновились после кратковременного отскока в начале недели. Волатильность очень высока, но большинство экспертов ожидает отскока в среднесрочной перспективе.

На прошлых выходных СМЕ повысила маржинальные требования по WTI и Brent на 25% и 23,8% соответственно. По сравнению с серебром (более чем на 80%) увеличение незначительное, однако может быть прецедентным. Также на прошлой неделе EIA снизило прогноз роста потребления нефти в 2011 году в связи с высокими ценами на 120 тыс. баррелей в сутки – до 1,4 млн. барр. Правда, прогноз на 2012 год был повышен на 20 тыс. б/с до 1,58 млн. барр. Мы полагаем, что в ближайшее время диапазон колебаний цен на нефть будет ограничен 200-т и 50-ти дневными скользящими средними – текущие границы в \$96-118 по Brent и \$90-106 по WTI.

### Внешний фон

Эта неделя начинается с двух важных событий. Во-первых, сегодня начинается заседание министров финансов еврозоны, в частности по вопросу предоставления второго транша помощи Греции. Дело несколько осложнилось арестом директора-распорядителя МВФ, в результате чего переговоры с канцлером Германии Меркель не состоялись. Греция балансирует на грани реструктуризации долга или дефолта. ЕС недоволен тем, что страна, которой может потребоваться дополнительные 60 млрд евро, не прибегает к внутренним источникам повышения доходов через продажу государственной собственности.

История с Грецией показывает, что проблемы с уже «спасенными» странами остаются, и ситуация может развиваться по спирали. Например, судя по динамике ВВП Португалии в 1К11, экономика

которой находится в рецессии, страна продолжит оставаться зависимой от помощи ЕС/ЕЦБ/МВФ в ближайшие годы.

В США сегодня достигнут так называемый кредитный потолок (\$14,3 трлн). Запрос на увеличение стало предметом политического торга: республиканцы хотят дополнительные сокращения расходов бюджета в обмен на поддержку поднятия потолка выше. Казначейство США заявляло о том, что проблемы с долгом могут начаться после 2 августа. Мы полагаем, что в конечном итоге проблем не возникнет, однако торг может оказать дополнительное давление на рынки, так как настроения игроков сейчас настроенные.

Индекс S&P 500 на прошлой неделе не смог преодолеть локальный уровень сопротивления в 1350 пунктов и теперь намерен протестировать уровень поддержки в 1330 пунктов. Мы не ожидаем значительного падения американских индексов, однако снижение в район 1300 пунктов в ближайшие недели мы считаем вполне вероятным. Сейчас для рынка характерна коррекция в сырьевых и финансовых секторах и спрос на «защитные» бумаги из секторов коммунального хозяйства, медстрахования и потребительских товаров первой необходимости.

На этой неделе выходит немного статистики или корпоративной отчетности. В США стоит обратить на данные по рынку жилья. Объем начатого строительства (вторник, 16:30) и продажи домов на вторичном рынке (четверг, 18:00) за апрель ожидаются умеренно-позитивными, однако этого отнюдь не достаточно для кардинальной смены настроений.

Протокол последнего заседания FOMC (среда, 22:00) вряд ли будет содержать какие-либо сюрпризы: все самое интересное, скорее всего, уже озвучил председатель ФРС Бернанке на пресс-конференции. Последняя информация об инфляции за апрель, как одного из факторов, помимо рынка труда, способных изменить текущий подход ФРС к монетарной политике, не должна заставить Бернанке поменять свое мнение.

Рост общего индекса CPI замедлился до 0,4% вместо 0,5% м-к-м, однако годовые темпы впечатляют – 3,2%. (ЕЦБ беспокоится по поводу 2,8%.) Влияние роста цен на бензин и продукты питания снизилось, хотя и остается основным, но инфляция в апреле распространилась и на другие сектора. Базовый индекс ускорился до 0,2% с 0,1% м-к-м. В составе индекса PPI рост цен на продовольственное сырье ускорился, что в скором времени вновь может перейти в потребительскую инфляцию.

Из корпоративных отчетов выделим данные ритейлеров и технологических компаний (см. Календарь). На рынок могут оказать влияние отчеты Wal-Mart Stores (вторник, 15:00), Home Depot (вторник), Dell (вторник, ПЗ) и Hewlett-Packard (среда, ПЗ). На прошлой неделе отчеты Macy's и Kohl's оказались позитивными, хотя компании отметили некоторое давление на маржу со стороны входящих цен. Наиболее явно эта тенденция обнаружилась у продавца мясной продукции Tyson Foods.

### **Российские акции**

Сегодня ночью, уже после закрытия бирж станут известны результаты пересмотра индекса MSCI Russia. Мы полагаем, что изменений не произойдет, однако рынок ожидает включения акций Ростелекома. Бумаги в последнее время очевидно пользуются поддержкой, на прошлой неделе рост составил более 5%.

Сегодня состоится закрытие реестра по акциям ТНК-ВР Холдинг. В пятницу совет директоров компании обсудит вопрос дивидендов за 4К10. По нашим оценкам, можно рассчитывать на более 4 руб., доходность – более 6%. Сегодня бумаги Сургутнефтегаза под особым давлением из-за отсечки в пятницу, а также частично из-за невыразительных результатов за 1К11 по РСБУ. Размер чистой прибыли кв-к-кв сократился на 66% до 15,3 млрд руб.

В последнее время хуже других выглядит нефтегазовый сектор даже на фоне консолидации цен на нефть на текущих уровнях. Это показывает, куда главным образом осуществлялся приток средств нерезидентов с начала года. Ряд бумаг подобрался к уровням начала года, а некоторые свалились даже ниже. Поддержка в бумагах Роснефти ощущается в районе 225 руб., Газпрома – 195 руб.

Наоборот, акции Сбербанка выступают в роли «защитного» актива, держась выше уровня поддержки в 95 руб. Тем не менее, в случае интенсификации падения на российском рынке вряд ли какой-либо из наиболее ликвидных активов будет обладать такого рода иммунитетом.

Давление на акции Газпрома на прошлой неделе активизировалось после публикации цифр по стоимости строительства газопроводных объектов на Ямале и Сахалине. Ранее мы указывали на риски давления на финансовые результаты компании со стороны высокого объема планируемых капитальных вложений.

Северсталь (вторник) опубликует отчет по МСФО за 1К11. Мы ждем улучшения показателей в связи с деконсолидацией ряда убыточных североамериканских активов. К тому же, данные ММК по РСБУ за 1К11 были неплохими. Кроме того, на прошлой неделе ArcelorMittal превысила ожидания рынка и заявила, что ждет во 2К11 наибольшей прибыли за весь посткризисный период. Неплохие перспективы могут раскрыться перед Северсталью, учитывая ее намерения наращивать долю в бразильской железорудной компании SPG, однако о деталях пока говорить преждевременно.

В менее ликвидных акциях отметим бумаги ФСК. Несмотря на продолжающееся падение в акциях энергокомпаний, в том числе сетевых, ФСК выглядит очень неплохо. Результаты компании за 1К11 по РСБУ также впечатляют.

### **Финансовый сектор**

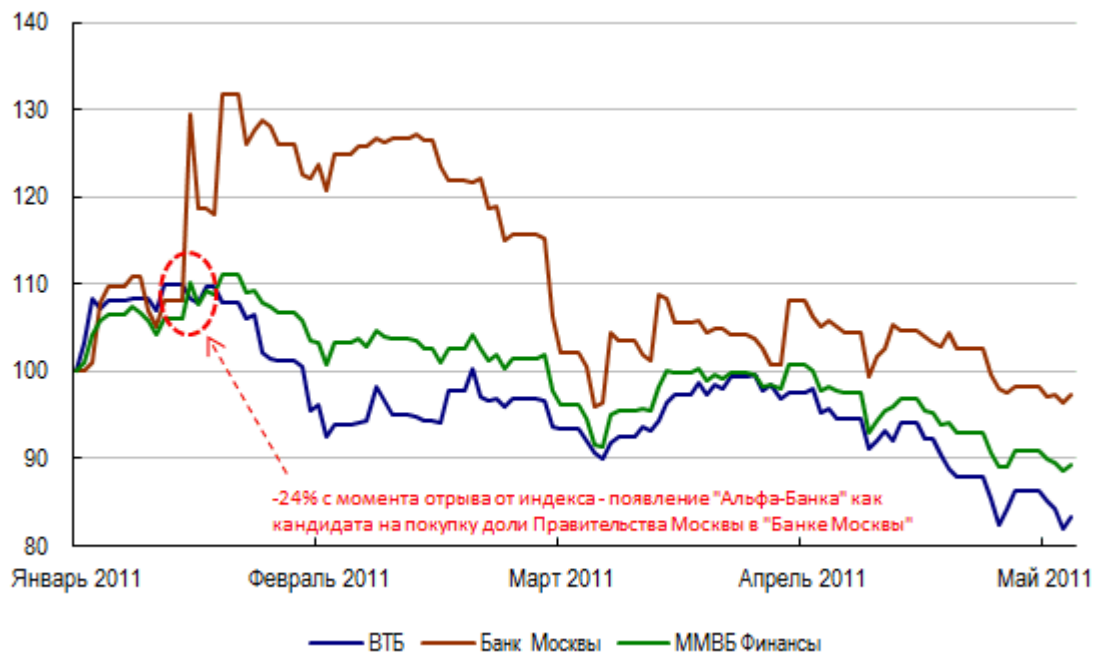
На этой неделе на фоне возможного общерыночного снижения в котировках акций российских банков вероятно продолжение некоторого давления. Однако на отскоках мы можем наблюдать спекулятивную покупку и акций Сбербанка, и акций ВТБ: за последний месяц оба банка отразили достаточно сильное падение котировок – минус 8% и минус 13% - и сейчас выглядят привлекательно (в случае ВТБ – спекулятивно) в сравнении с аналогами из стран с развивающимися рынками, предлагая, к примеру, 10-15% дисконт по коэффициенту P/BV.

В Сбербанке в данный момент мы видим фундаментальный потенциал для роста акций, катализатором в котором может послужить ожидаемый в июне запуск программы листинга расписок. При этом важно отслеживать, будут ли задействованы привилегированные акции, что может достаточно резко изменить соотношение их цены с обыкновенными – пока мы не видим основания для значимого отклонения дисконта от исторически среднего уровня в 30%.

У ВТБ, на наш взгляд, напротив, картина обратная. Во-первых, фундаментально на данный момент его акции нам все еще представляются переоцененными. Во-вторых, хотя к началу года цена находится на отрицательной территории (куда она вышла с конца января на фоне начала процесса приобретения долей в Банке Москвы), котировки могут остаться под давлением вплоть до июня, когда ВТБ опубликует результаты за 1К11 по МСФО и, что важнее, менеджмент может дать комментарии относительно масштабов проблем с качеством активов.

Озвученные в пятницу для согласования на собрании акционеров лимиты на сделки с Банком Москвы и ТКБ до июня 2012 г. в \$16,75 млрд и \$14,4 млрд соответственно крайне велики и по сути не являются индикативными. Так, лимит по Банку Москвы представляет собой 11% от активов и 82% от собственного капитала ВТБ на конец года, а лимит по ТКБ сопоставим с объемом активов банка. Кроме того, эти суммы значительно превышают и возможные финансовые потребности банков: ВТБ может, по нашим оценкам, потратить на ТКБ порядка 36 млрд руб. – 15 млрд руб. для доведения доли в банке до 75% (по цене оферты), озвученные 12,5 млрд руб. на докапитализацию, а также, возможно, еще около 8 млрд руб. для выполнения планов менеджмента по поддержанию достаточности капитала первого уровня не ниже 9,5% при выполнении планов по расширению кредитования в 2011 г. (свыше 40% в корпоративном сегменте и 25% в розничном).

## Динамика котировок акций с начала года

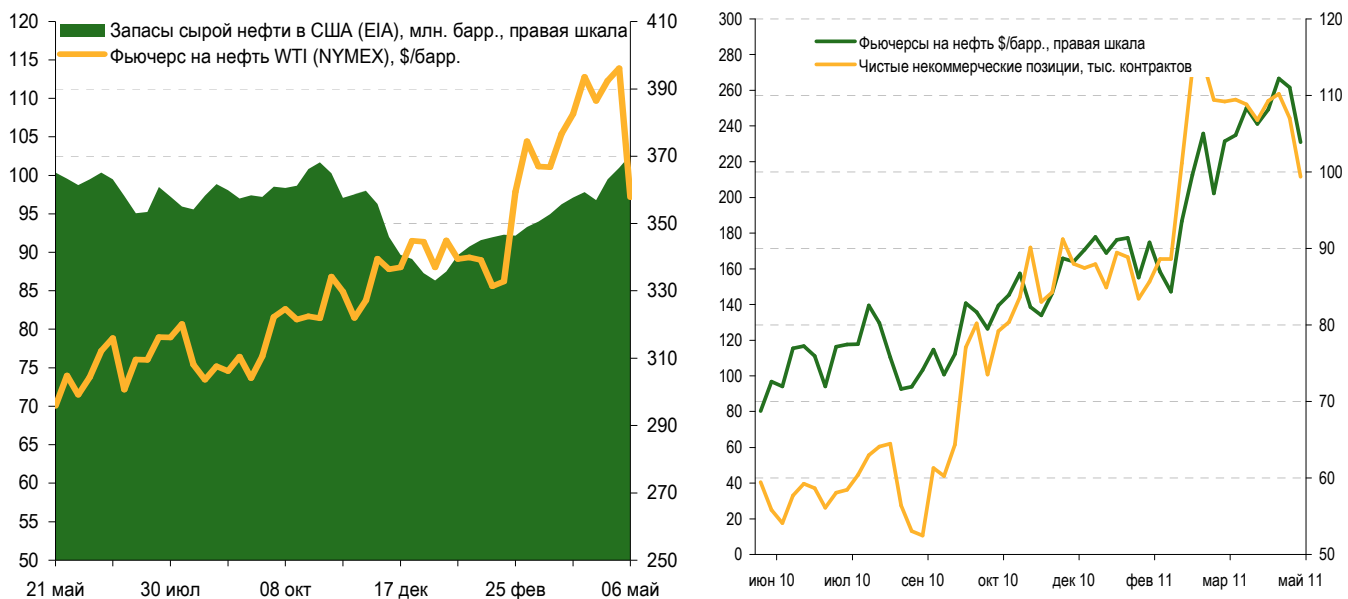


Источник: Bloomberg, ИФД КапиталЪ

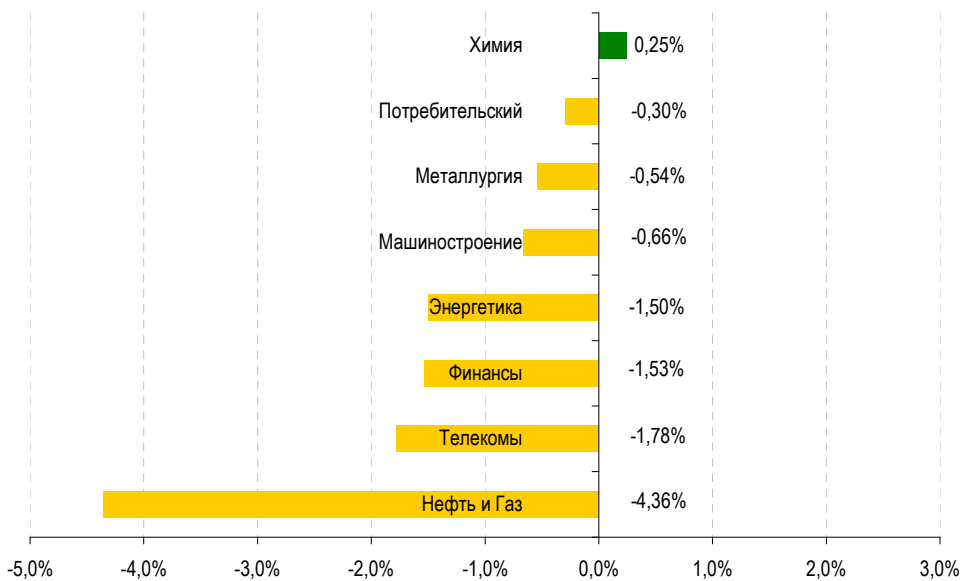
Что касается Банка Москвы, то даже при выкупе миноритарных пакетов за чуть более 100 млрд руб., если ориентироваться на цену, предложенную за пакет Правительства Москвы, а также даже исходя из циркулировавшей в прессе величины необходимых отчислений на покрытие проблемной задолженности в 200 млрд руб. (что превышает размер собственного капитала банка в 117 млрд руб. на конец 9М10), лимит по сделкам оказывается в полтора раза выше.

В целом, именно опасения инвесторов относительно ситуации с достаточностью капитала ВТБ, а также отсутствие полной ясности в стратегии приобретений банка будут, по всей видимости, продолжать довлеть на котировки в краткосрочном периоде. Мы приветствуем намерение менеджмента не увеличивать долю в Банке Москвы в этом году и воспринимать его как ассоциированную, а не дочернюю компанию (с возможностью не консолидировать показатели по балансу). Однако даже в этом случае выделение 200 млрд руб. на выправление ситуации с качеством активов Банка Москвы снизило бы у ВТБ уровень достаточности капитала по РСБУ до 9,8% - ниже установленного регулятором минимума в 10%. При отсутствии Банка Москвы как фактора, проблем с достаточностью капитала, по нашим оценкам, не возникло бы: покупка 32%-ного пакета акций ТКБ и выделение средств на докапитализацию снизило бы у ВТБ уровень достаточности капитала по РСБУ до 16%, по Базелю – достаточность капитала первого уровня упала бы до 11,5% с 12,4% на конец года (с учетом уже приобретенных 43% в 4К10).

### Динамика цен на нефть, WTI

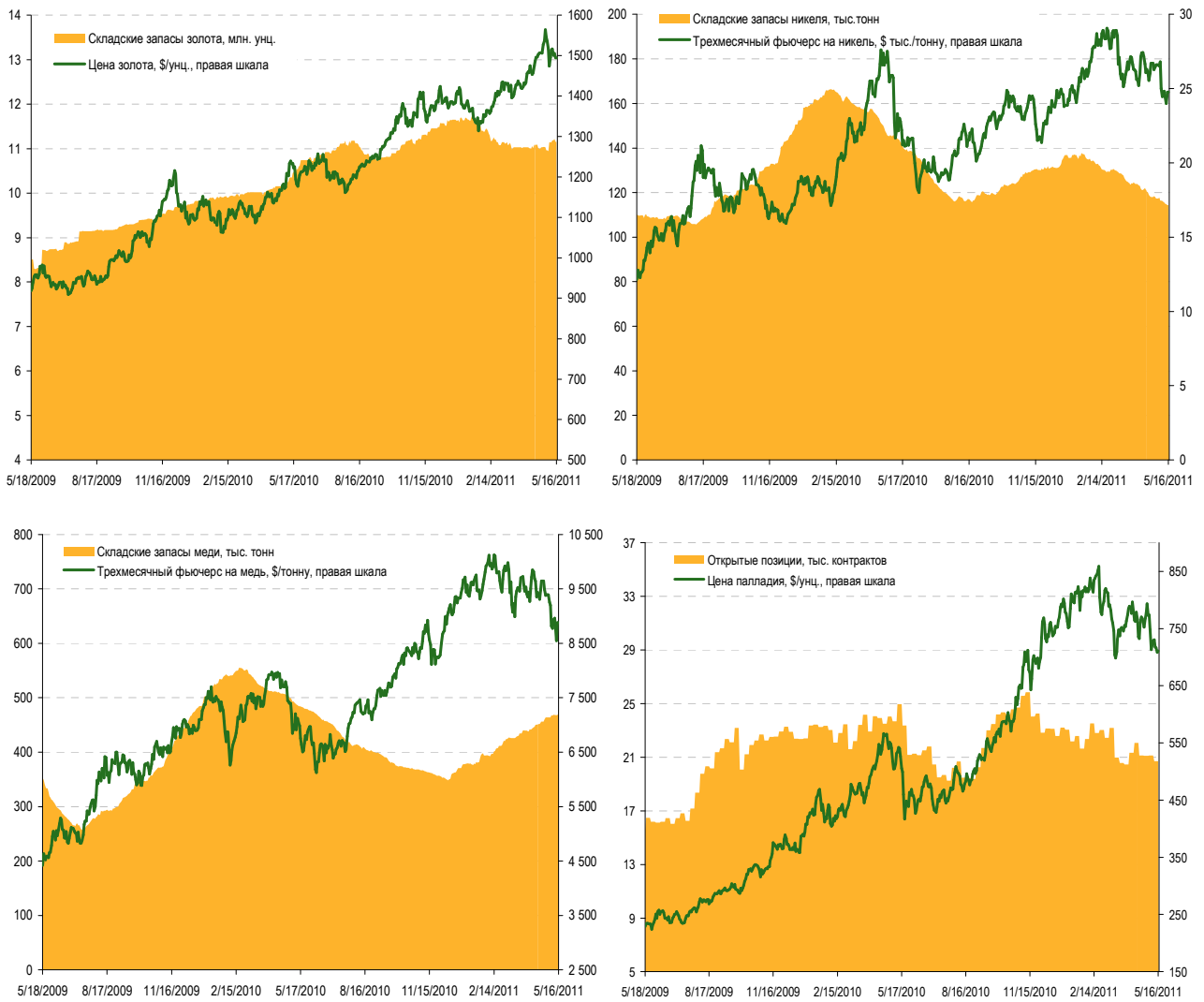


### Изменение отраслевых индексов за неделю



Источник: Bloomberg

**Динамика цен на металлы на LME**



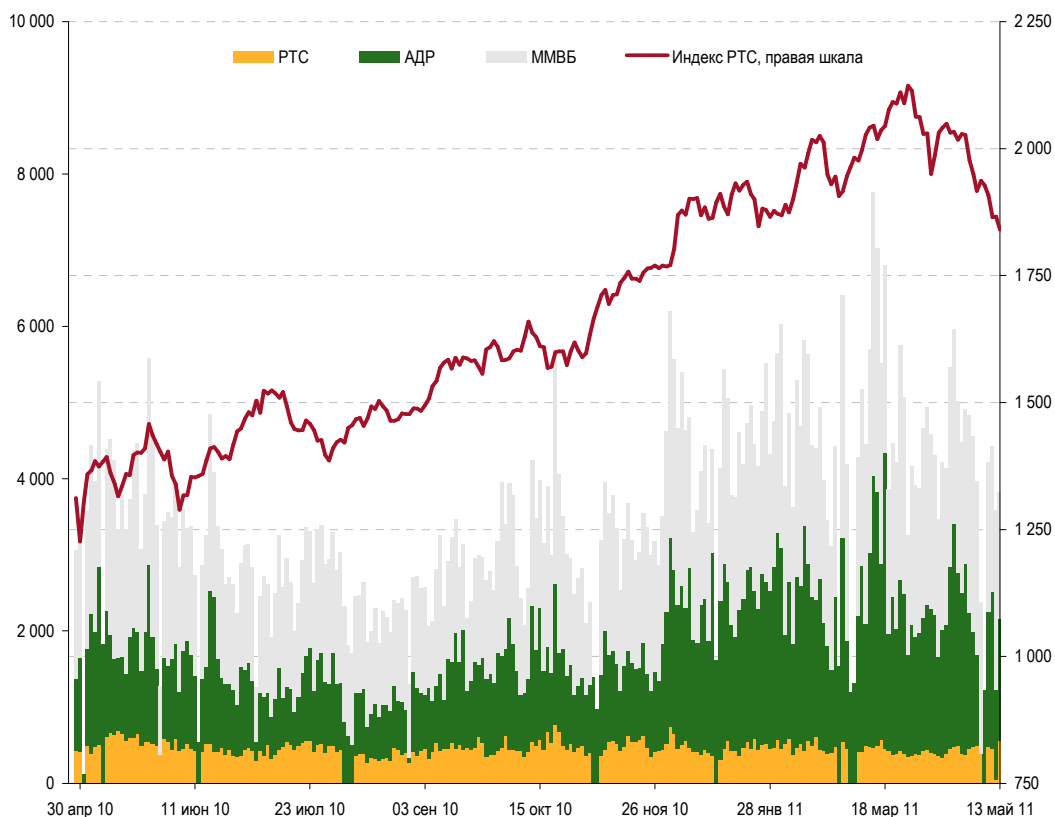
Источник: Bloomberg

**Сравнительная динамика товарного индекса CRB и индекса MSCI EM**



Источник: Bloomberg

**Индекс РТС и объемы, \$ млн.**



Источник: РТС, ММВБ, Bloomberg

## Мировой фондовый рынок

		Значение	Дата	Изменение за			YTD
				5 дней	месяц	год	
S&P 500	США	1 338	13.05.11	-0,18%	1,37%	17,79%	6,37%
Dow Jones	США	12 596	13.05.11	-0,34%	2,06%	18,60%	8,79%
NASDAQ Composite	США	2 828	13.05.11	0,03%	2,31%	20,52%	6,62%
DJ STOXX 50	Европа	2 860	13.05.11	-1,48%	-2,04%	8,57%	2,39%
FTSE 100	Великобр.	5 877	13.05.11	-1,11%	-1,99%	11,66%	-0,39%
CAC 40	Франция	3 964	13.05.11	-1,08%	-0,26%	11,34%	4,19%
Dax Index	Германия	7 308	0:00	-1,39%	1,80%	20,66%	5,69%
Nikkei 225	Япония	9 558	10:28	-2,41%	-0,35%	-8,64%	-6,56%
MSCI EM	EM	1 145	13.05.11	-1,48%	-3,12%	19,26%	-0,58%
MSCI BRIC	BRIC	346	0:00	-1,87%	-6,57%	9,36%	-2,88%
ISE National 100	Турция	64 293	13.05.11	-5,39%	-6,07%	15,33%	-2,59%
FTSE/JSE Africa All Shares Index	ЮАР	31 844	13.05.11	0,74%	-1,19%	16,46%	-0,86%
Merval	Аргентина	3 378	13.05.11	1,88%	-0,09%	52,66%	-4,13%
Bovespa	Бразилия	62 917	13.05.11	-2,64%	-5,65%	-0,78%	-9,22%
Bolsa	Мексика	35 045	13.05.11	-0,47%	-5,25%	10,16%	-9,09%
Venezuela Stock Market Index	Венесуэла	77 434	13.05.11	0,79%	9,26%	23,97%	18,51%
Chile Select	Чили	4 851	13.05.11	0,78%	3,88%	26,35%	-1,55%
MSCI Pacific (без Японии)	Азия	491	0:00	-1,19%	-2,59%	20,18%	2,36%
TaiEx	Тайвань	8 912	#VALUE!	-1,37%	2,22%	14,66%	-0,68%
Australia All Ordinaries	Австралия	4 724	9:46	-2,22%	-4,35%	1,75%	-2,53%
SE Shanghai Composite	Китай	2 849	10:44	-0,81%	-6,60%	5,65%	1,46%
Hang Seng	Гонконг	22 961	11:15	-0,86%	-4,36%	13,97%	-0,32%
Kospi	Корея	2 104	12:01	-2,01%	-1,70%	24,09%	2,59%
BSE Sensex 30	Индия	18 345	00.01.00	-0,99%	-5,37%	7,95%	-10,55%
ПФТС	Украина	962	13.05.11	-6,48%	-10,19%	11,02%	-1,37%
PTC	Россия	1 840	13.05.11	-5,00%	-9,40%	27,59%	3,91%
PTC-2	Россия	2 194	13.05.11	-2,37%	-7,16%	26,12%	-1,94%
ММББ	Россия	1 620	13.05.11	-3,64%	14,86%	74,96%	-3,30%
Bank of New York ADR	Россия	1 065	13.05.11	-0,21%	-3,09%	3,84%	-4,54%

Источник: Bloomberg

## Товарный рынок

		Значение	Дата	Изменение за			YTD
				5 дней	месяц	год	
Нефть WTI, США, NYMEX, \$/барр.	фьючерс	98,44	13.05.11	-4,01%	-10,23%	37,47%	-2,14%
Нефть Dated Brent, ICE, \$/барр.	спот	113,62	13.05.11	-1,78%	-8,42%	47,77%	20,49%
Нефть Urals, Россия, \$/барр.	спот	109,06	13.05.11	2,88%	-9,30%	48,75%	18,48%
Reuters/Jefferies CRB	индекс	338	13.05.11	-1,89%	-6,94%	30,57%	1,44%
Золото, \$/унция	спот	1 499	13.05.11	-1,00%	0,80%	21,53%	5,48%
Серебро, \$/унция	спот	35,01	13.05.11	-7,56%	-18,57%	81,01%	13,23%
Платина, \$/унция	спот	1 762	13.05.11	-1,89%	-1,67%	2,54%	-0,49%
Палладий, \$/унция	спот	715	13.05.11	-1,99%	-6,69%	13,08%	14,08%
Алюминий, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	2 568	13.05.11	-1,53%	-2,84%	18,34%	3,97%
Медь, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	8 788	13.05.11	-0,48%	-7,59%	22,74%	-8,46%
Никель, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	24 400	13.05.11	-0,83%	-7,07%	7,14%	-1,41%
Цинк, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	2 154	13.05.11	0,65%	-11,03%	-0,28%	-12,22%
Сталь, холоднопрокатная, \$/т	МВ	815	09.07.10	0,00%	3,16%	-0,31%	10,88%
Уран, \$/фунт	МВ	56	#VALUE!	2,27%	-2,60%	36,36%	-8,54%

Источник: Bloomberg

## АДР

	Основная площадка	Цена, \$	Изменения за				YTD	Откл. от внутр. Рынка	Сум. оборот тыс. бумаг	Сум. оборот \$ 000s
			5 дней	месяц	год					
Газпром	LSE	14,40	-5,7%	-14,2%	32,4%	7,9%	-49,8%	28 995	408 611	
ЛУКОЙЛ	LSE	61,80	-4,6%	-11,9%	15,6%	-5,3%	0,2%	2 644	160 625	
Сургутнефтегаз	LSE	9,35	-6,7%	-13,4%	-1,5%	-13,3%	-1,7%	2 949	27 113	
ГМК Норильский никель	LSE	25,34	-2,7%	-5,7%	50,9%	9,0%	-2,2%	3 199	79 656	
Роснефть	LSE	8,20	-3,4%	-10,2%	8,2%	-6,9%	0,1%	9 330	76 245	
Ростелеком	NYSE	38,30	8,5%	6,4%	-	14,5%	1,6%	1	39	
НОВАТЭК	LSE	130,60	-5,4%	-5,0%	76,4%	9,7%	4,5%	216	27 865	
Черкизово	LSE	19,25	-1,3%	-1,1%	5,5%	-8,3%	-9,8%	0	5	
ТМК	LSE	18,76	2,2%	-5,6%	-5,1%	-6,0%	0,0%	506	9 407	
Северсталь	LSE	16,60	-4,0%	-12,5%	30,9%	-6,7%	-12,6%	494	8 131	
ММК	LSE	11,15	-5,3%	-14,8%	-8,3%	-21,5%	-1,5%	354	3 930	
Челябинский цинковый завод	LSE	4,60	0,0%	-11,6%	9,4%	-8,0%	0,0%	1	2	
Возрождение	DB	32,95	-7,9%	0,0%	-1,8%	-25,0%	-8,0%	0	0	
ВТБ	LSE	5,96	-4,8%	-12,0%	18,4%	-10,4%	-0,3%	5 454	31 827	
Ситроникс	LSE	0,75	7,1%	-6,2%	-31,8%	-25,0%	-14,3%	0	0	
Полиметалл	LSE	16,25	-6,3%	-19,9%	43,9%	-4,7%	-14,5%	156	2 518	
NMTR	LSE	8,96	-0,8%	-5,6%	-30,8%	-16,2%	-8,2%	49	436	
Полус Золото	LSE	34,00	1,2%	-6,2%	29,3%	-7,4%	0,5%	29	967	
АФК Система	LSE	26,30	-0,8%	-9,8%	-1,7%	4,8%	1,2%	203	5 211	
МТС	NYSE	20,21	1,3%	-1,7%	-0,6%	3,5%	-52,0%	2 824	57 077	
Вымпелком	NYSE	13,99	-1,7%	-1,2%	-14,4%	-14,4%	-33,0%	2 898	40 550	
Евраз	LSE	31,95	-3,9%	-15,1%	-1,1%	-16,4%	-	714	22 487	
Мечел	NYSE	24,92	-4,8%	-12,9%	4,7%	-22,8%	-3,2%	2 756	68 655	
Х5	LSE	37,48	4,1%	-8,3%	4,2%	-5,1%	-	285	10 599	
Фармстандарт	LSE	25,23	0,0%	-8,2%	3,6%	-6,5%	23,9%	117	2 936	
Магнит	LSE	27,60	0,2%	-4,8%	41,3%	-1,1%	5,4%	414	11 310	
Efes	LSE	16,00	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-	0	-	
ВБД	NYSE	33,46	-2,5%	-0,7%	54,1%	3,0%	-75,5%	98	3 281	
Интегра	LSE	3,42	-1,4%	2,1%	24,4%	-6,3%	-	144	474	
БК Евразия	LSE	29,70	3,3%	-10,1%	58,8%	-0,8%	-	64	1 912	
ПИК	LSE	4,00	-2,8%	-12,4%	-16,8%	-6,9%	4,0%	116	451	
ЛСР	LSE	8,91	-2,2%	-4,3%	8,3%	-2,8%	24,1%	93	824	
Система-Галс	LSE	1,29	-0,7%	-5,8%	-7,1%	-1,0%	-89,7%	13	16	

Источник: Bloomberg

**Cash & Carry**

Фьючерс	Цена, руб.	Изменение, 5 дней	Объем, шт. Контрактов	Открытые позиции	Дней до исполнения	Отклонение	Доходность
Сбербанк, июнь	9 810	-0,4%	309 743	1 213 808	33	42,94	4,90%
Сбербанк, сентябрь	9 892	0,2%	1 122	8 058	125	124,94	3,73%
Газпром, июнь	20 275	-5,1%	354 959	532 496	33	39,35	2,15%
Газпром, сентябрь	20 508	-4,6%	1 130	5 934	125	272,52	3,93%
Лукойл, июнь	17 351	-4,4%	69 465	149 640	33	25,81	1,64%
Лукойл, сентябрь	17 510	-4,3%	556	1 178	125	184,68	3,11%
РТС, июнь	185 358	-4,4%	1 150 666	786 542	33	-2168,10	13,54%
РТС, сентябрь	184 873	-4,4%	165	4 258	125	-2652,61	4,19%

Источник: Bloomberg

**Рынок облигаций**

	Значение	Дата	Изменение за			
			5 дней	месяц	год	YTD
EMBI+	568,4	13.05.11	0,31%	1,90%	10,93%	3,08%
EMBI+ RUSSIA	618,6	13.05.11	0,38%	1,14%	9,40%	3,65%

	Доходность	Дата	Изменение доходности за, б.п.			
			5 дней	месяц	за год	YTD
US Treasuries, 10-лет.	3,17	13.05.11	1,05	-20,34	-31,60	78,76
Россия, еврооблигации, 30-лет.	4,53	13.05.11	0,40	-27,80	-78,40	40,20
Россия CDS, 5-лет.	134,39	13.05.11	0,20	-4,20	-34,19	-11,27
ОФЗ 25072	5,76	13.05.11	0,00	14,00	0,65	-130,00
Газпром 37	4,09	13.05.11	-10,00	-10,70	-79,90	21,50
Алроса 14	5,56	13.05.11	-3,40	-12,80	-294,50	-171,90
ВТБ 15	5,76	13.05.11	-7,60	-12,10	-	-

Источник: РТС, ММББ, JP Morgan, Bloomberg

## Календарь событий

### Статистика

Дата	Время	Событие	Страна	Период	Ожидание	Предыдущее значение
<b>16.05.2011</b>						
	3:50	Изменение объема заказов на машины и оборудование (м-к-м)	Япония	Март	-10,00%	-2,30%
	13:00	Индекс потребительских цен в Еврозоне (м-к-м)	Еврозона	Апрель	0,60%	1,40%
	13:00	Индекс потребительских цен в Еврозоне (г-к-г)	Еврозона	Апрель	2,80%	2,80%
	13:00	Базовый индекс потребительских цен в Еврозоне (г-к-г)	Еврозона	Апрель	1,50%	1,30%
	13:00	Торговый баланс	Еврозона	Март	2,0 млрд	-1,5 млрд
	16:30	Индекс пром. активности в штате Нью-Йорк	США	Май	19,75	21,7
	18:00	Индекс недвижимости НАНВ	США	Май	17	16
	19:00	Встреча в Брюсселе министров финансов стран еврозоны				
<b>17.05.2011</b>						
	12:30	Индекс потребительских цен (г-к-г)	Великобритания	Апрель	4,10%	4,00%
	13:00	Индекс института ZEW (текущая ситуация)	Германия	Май	87,5	87,1
	13:00	Индекс института ZEW (настроение в экономической сфере)	Германия	Май	4	7,6
	13:00	Индекс института ZEW (настроение в экономической сфере)	Еврозона	Май	17,3	19,7
	16:30	Кол-во новостроек в США	США	Апрель	569 тыс	549 тыс
	16:30	Кол-во выданных разрешений на строительство	США	Апрель	590 тыс	594 тыс
	17:15	Промышленное производство	США	Апрель	0,40%	0,80%
	17:15	Загрузка производственных мощностей	США	Апрель	77,70%	77,40%
<b>18.05.2011</b>						
	22:00	Протокол Заседания ФРС	США			
<b>19.05.2011</b>						
	3:50	ВВП в годовом выражении	Япония	1К П	-1,90%	-1,30%
	16:30	Кол-во первичных обращений за пособием по безработице	США	14 мая	420 тыс	434 тыс
	18:00	Продажа недвижимости в США	США	Апрель	5,20 млн	5,10 млн
	18:00	Опережающие индикаторы	США	Апрель	0,10%	0,40%
	18:00	Промышленный индекс ФРБ Филадельфии	США	Май	20,5	18,5
<b>20.05.2011</b>						
	10:00	Индекс цен производителей (г-к-г)	Германия	Апрель	6,00%	6,20%

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

**Отчетность и события**

Дата	Время	Компания	Событие	Страна
<b>16.05.11</b>				
	11:30	Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	Финансовые результаты	Япония
	14:00	Lowe's Cos Inc	Финансовые результаты	США
	15:50	JC Penney Co Inc	Финансовые результаты	США
		Samsung Electronics Co Ltd	Финансовые результаты	Южная Корея
<b>17.05.11</b>				
	15:00	Wal-Mart Stores Inc	Финансовые результаты	США
	17:30	TJX Cos Inc	Финансовые результаты	США
	ПЗ	Dell Inc	Финансовые результаты	США
		Hyundai Motor Co	Финансовые результаты	Южная Корея
		Severstal	Финансовые результаты	Россия
		Vodafone Group PLC	Финансовые результаты	Великобритания
		Home Depot Inc	Финансовые результаты	США
<b>18.05.11</b>				
	15:00	Abercrombie & Fitch Co	Финансовые результаты	США
	ПЗ	Hewlett-Packard Co	Финансовые результаты	США
		Target Corp	Финансовые результаты	США
		Deere & Co	Финансовые результаты	США
		Staples Inc	Финансовые результаты	США
<b>19.05.11</b>				
	9:15	Air France-KLM	Финансовые результаты	Франция
	ДО	Sears Holdings Corp	Финансовые результаты	США
	ПЗ	Salesforce.com Inc	Финансовые результаты	США
		Aeropostale Inc	Финансовые результаты	США
	16:30	Ross Stores Inc	Финансовые результаты	США
<b>20.05.11</b>				
	0:00	Gap Inc/The	Финансовые результаты	США
			<i>Источник: Reuters, Bloomberg, Интерфакс, Прайм-ТАСС, Компани</i>	

**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 &lt;go&gt;

**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.