

### Капитальный взгляд

Краткосрочно (нед.) Среднесрочно (мес.) Долгосрочно (год)



### Стратегия на неделю

Мы полагаем, что на текущей неделе фондовый рынок сохранит позитивную динамику, начавшуюся на прошлой неделе. Ожидая рост в краткосрочной перспективе, мы исходим из наших предположений, что квартальные результаты компаний по-прежнему будут превосходить весьма консервативные прогнозные оценки. Вместе с тем, как корпоративные, так и макроэкономические отчеты указывают на то, что состояние экономики продолжает ухудшаться. С учетом этого мы ожидаем довольно сильную коррекцию, которая начнется с более высоких по сравнению с нынешними уровней.

### Корпоративные новости

Правительство приняло постановление о введении специальной экспортной пошлины на нефть, добываемую на отдельных месторождениях в Восточной Сибири.

### Будь в курсе

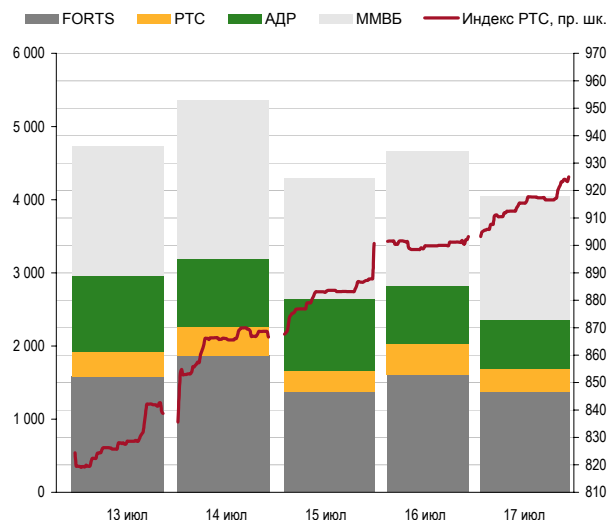
	Значение	Изменение за неделю	YTD
Индекс РТС	▲ 925	14,0%	50,7%
Индекс ММВБ	▲ 966	11,7%	58,9%
S&P 500	▲ 941	7,0%	4,1%
Нефть Urals, \$/барр.	▲ 64,4	8,3%	-1,9%
Золото, \$/унцию	▲ 938	2,7%	-0,4%
Курс €/ \$	▲ 1,41	0,02	0,02
Курс бивалютной корзины	▼ 37,65	-1,46	1,30
Курс ЦБ РФ \$/руб.	▼ 31,78	-0,25	2,63
Курс ЦБ РФ €/руб.	▲ 44,80	0,13	4,07
Международные резервы, млрд. \$	▼ 400,7	-8,4	-37,5
Остатки на счетах в ЦБ, млрд. руб.	▼ 806,7	-108,2	-227,4
Россия-30, доходность, %	▼ 7,68	-0,21	-0,27
ОФЗ 46018, доходность, %	▲ 12,07	0,54	3,53
UST-10, доходность, %	▲ 3,64	0,33	1,47
Ставка межбанка (MIACR), %	▼ 6,23	-0,86	0,68
Libor overnight, %	▼ 0,24	0,00	0,11

### Cash & Carry

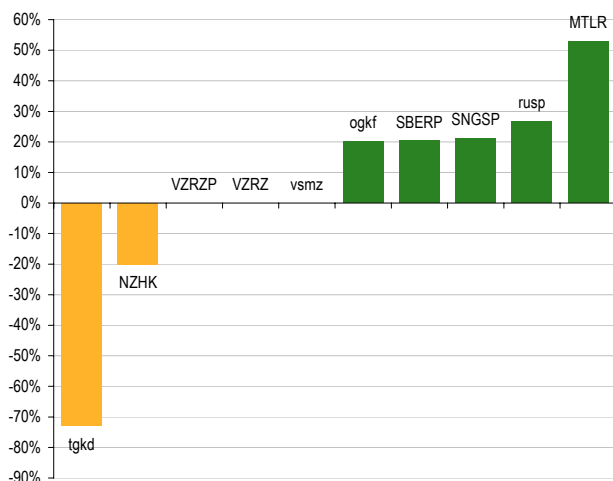
Лукойл, сентябрь	0,34%	8,35 руб.
Газпром, сентябрь	2,59%	63,77 руб.

Источник: РТС, ММВБ, ЦБ РФ, Bloomberg

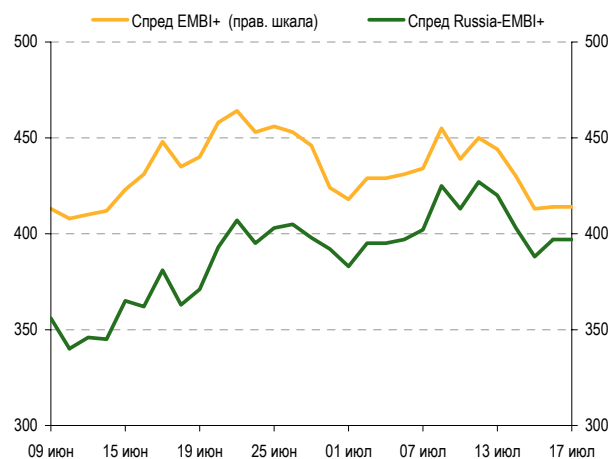
### Индекс РТС и объемы, \$ млн.



### Лидеры и аутсайдеры за неделю



### Индекс EMBI+ & Russia-EMBI+



Источник: РТС, ММВБ, JP Morgan, Bloomberg

## Стратегия на неделю

### Рынок акций США: позитивные результаты на фоне сдержанных прогнозов

Мы полагаем, что на текущей неделе фондовый рынок сохранит позитивную динамику, начавшуюся на прошлой неделе. Ожидая рост в краткосрочной перспективе, мы исходим из наших предположений, что квартальные результаты компаний по-прежнему будут превосходить весьма консервативные прогнозные оценки. Вместе с тем, как корпоративные, так и макроэкономические отчеты указывают на то, что состояние экономики продолжает ухудшаться. С учетом этого мы ожидаем довольно сильную коррекцию, которая начнется с более высоких по сравнению с нынешними уровней.

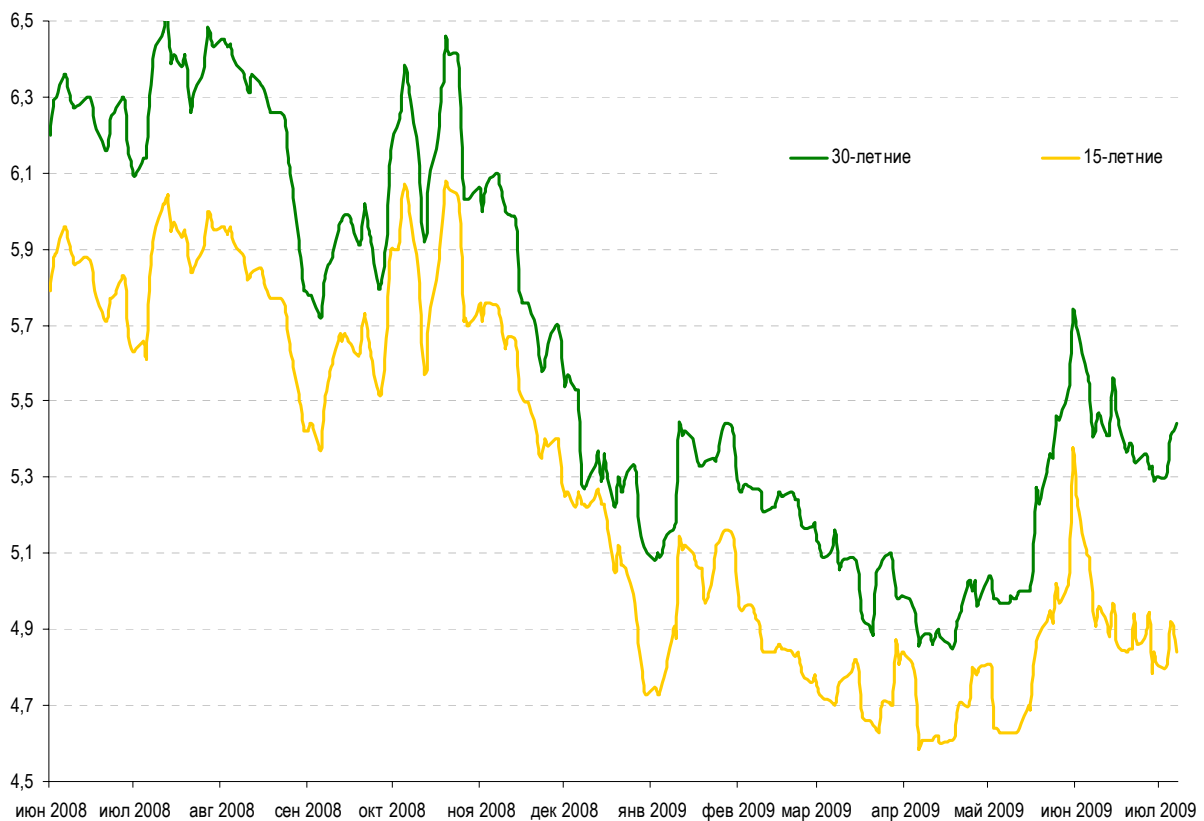
На прошлой неделе многие компании представили отчеты о прибылях, значительно превзошедшие крайне сдержанные прогнозы. В результате, рынок вырос, подтвердив обоснованность нашей стратегии краткосрочного роста, о которой мы говорили последние две недели. За неделю индекс S&P500 прибавил 7%, практически наверстав те 7%, которые он потерял за предыдущие четыре недели. В особенности банки показали весьма высокую прибыль: Goldman Sachs сообщил о рекордной чистой прибыли, JP Morgan превзошел прогнозы на 72%, а Citibank обнародовал показатель чистой прибыли вместо ожидавшегося убытка.

Еще больше банков опубликуют отчеты о прибылях на текущей неделе. В среду отчитаются Morgan Stanley, Wells Fargo, US Bancorp, Northern Trust, SunTrust и Keycorp (все до начала торгов). В четверг квартальные результаты представят American Express (после закрытия), Fifth Third (15:30 мск) и CIT Group (до открытия) (есть надежда, что последний из упомянутых банков не станет банкротом до публикации отчета). Не только американские банки обнародуют свои отчеты: в частности, в четверг нас ждут квартальные показатели Credit Suisse.

Анализируя финансовые результаты банков, мы отметили значительные доходы от торговых операций за счет собственных средств. Иными словами, многие банки использовали большие объемы капитала, привлеченного по очень низкой стоимости благодаря правительственным программам, и шли на дополнительный риск, что стало первопричиной текущего финансового кризиса. Значительный рост рынка во 2К09 повлек за собой существенные прибыли. У одного крупного банка, публиковавшего квартальную отчетность на прошлой неделе, доля торговых операций за счет собственных средств составила 79% от непроцентных доходов.

Кроме того, многие компании воспользовались ралли на фондовом рынке для выпуска новых акций и нормализовавшимися условиями на кредитных рынках для выпуска новых долговых обязательств. Такие шаги привели к высоким комиссионным доходам банков. Поскольку процентные ставки понизились, многие домашние хозяйства рефинансировали свои ипотечные кредиты. Данный источник доходов для банков не носит постоянный характер, тем более, если ставки по ипотечным кредитам вырастут.

## Фиксированные ставки по ипотечным кредитам в США, %

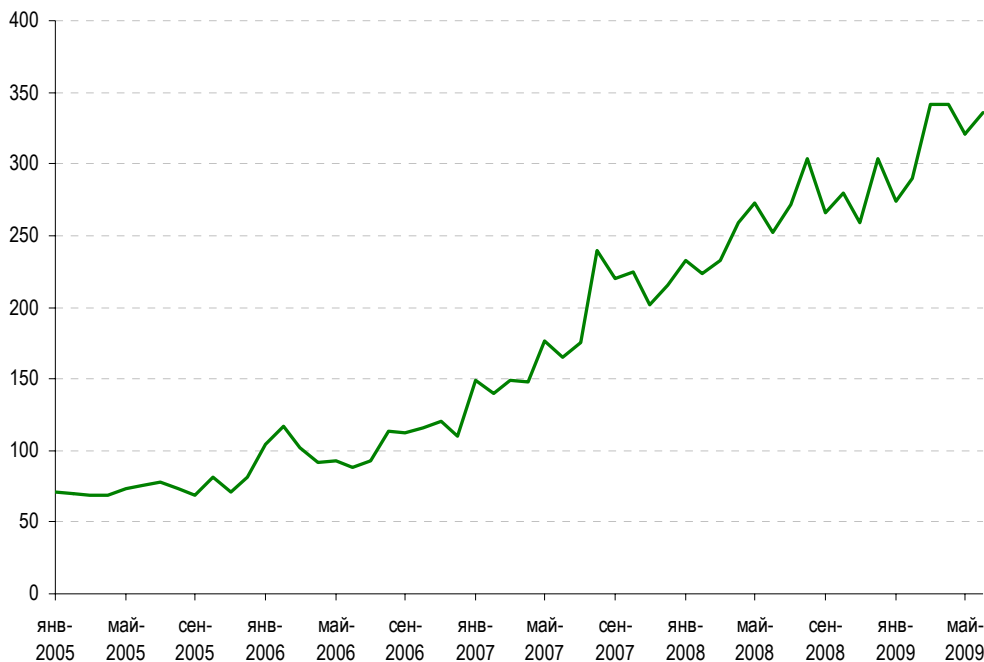


Источник: Bankrate.com

По сути, тот факт, что ипотечные кредиты по большей части рефинансируются, а новых кредитов для покупки домов практически нет, служит еще одним индикатором слабости и отрицательной динамики экономики. Резервирование средств на случай убытков, списания и неплатежи по-прежнему велики, характерны для всего сектора и не проявляют признаков сокращения. Неплатежи и дефолты по кредитным картам растут наравне с безработицей.

Увеличивающаяся безработица также провоцирует рост числа взысканий по закладным, так как население просто не может платить по ипотеке. Данная тенденция может обостряться по мере того, как вторая волна изменения плавающих ставок по ипотечным кредитам будет набирать силу. В четверг компания RealtyTrac сообщила о том, что во втором квартале 890 тыс. жилищных единиц получили уведомления о взысканиях по закладным, что почти на 11% выше по сравнению с предыдущим кварталом и на 20% по сравнению со вторым кварталом прошлого года. Продажи домов на вторичном рынке, как ожидается, составят 480 тыс. в годовом исчислении (пятница, 18:00). Хотя в отношении некоторых объектов недвижимости уведомления вручаются неоднократно и не все уведомления доходят до взысканий, наверняка их число будет составлять, по крайней мере, половину продаж на вторичном рынке. Ввиду данного обстоятельства мы не разделяем энтузиазм рынка по поводу статистики по количеству начатого строительства и разрешений на строительство, неожиданно выросших на 3,6% и 8,2% в месячном сопоставлении, т.к. это означает дополнительное предложение, новое давление на цены и сохраняет «порочный круг». (Кроме того, мы обращаем внимание на то, что число начатого строительства и разрешений на строительство сократилось на 46% и 52% в годовом сопоставлении, что со статистической точки зрения представляет большее значение.)

Объем взысканий по закладным в США, '000



Источник: Realty Trac

Как мы уже неоднократно отмечали, коммерческая недвижимость по-прежнему дает большой повод для беспокойства. На фоне слабеющей экономики и растущей безработицы многие объекты коммерческой недвижимости не дают тех денежных потоков, которые необходимы для обслуживания кредитов, что способствует увеличению количества дефолтов. Как в случае с жилой недвижимостью, это приводит к порочному кругу с низкими ставками аренды и, следовательно, возрастающими трудностями в обслуживании долга.

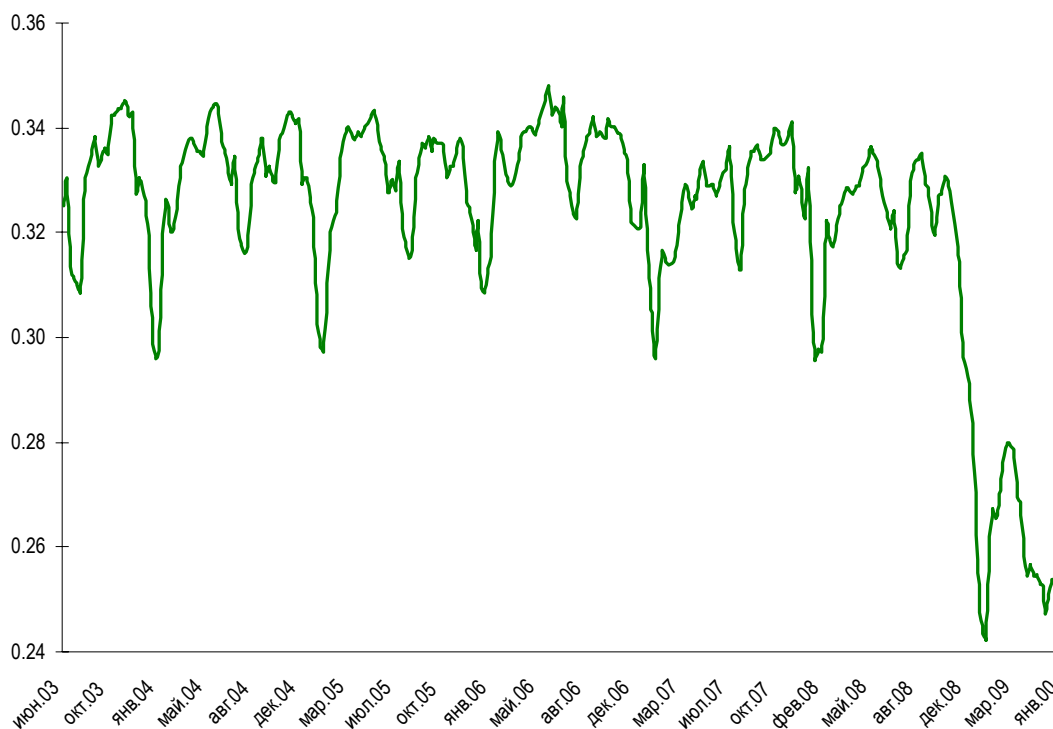
С целью смягчить эту проблему ФРС провела в минувший четверг первый аукцион с существующими коммерческими ипотечными ценными бумагами. Особого интереса он не вызвал: выдано было лишь \$669 млн., т.е. капля по сравнению с \$300-500 млрд., которые должны быть рефинансированы в текущем году. Мы положительно расцениваем безуспешный результат аукциона, поскольку он мог бы негативно сказаться на уже и так пострадавшем американском налогоплательщике. Проблемы на рынке коммерческой недвижимости (которые, на наш взгляд, неотвратимы), по всей вероятности, приведут к краху региональных банков с высокой концентрацией вложений в данном классе активов. В пятницу были закрыты еще четыре банка – таким образом, за этот год общее число таковых составило 57.

В минувшую пятницу компания GE сообщила о чистой прибыли в размере \$2,6 млрд., что на 49% ниже по сравнению со вторым кварталом прошлого года, и сокращении выручки на 17%. По заявлению компании, финансовое подразделение по итогам года покажет прибыль, однако незначительную. В то же время, производственные дивизионы по итогам года, как ожидается, будут балансировать на грани безубыточности. К тревожным сигналам можно отнести сообщение GE о том, что 75% прогнозируемой выручки поступит от обслуживания оборудования, а не от новых заказов. Многие промышленные компании должны опубликовать отчеты на этой неделе, в том числе входящие в расчетную базу Dow корпорации United Technologies и Caterpillar (обе отчитываются во вторник, до открытия) и 3M (четверг, до открытия).

Косвенным образом слабость экономики, по-видимому, отразится на финансовых результатах компаний, занятых в производстве материалов. Как AK Steel (вторник, 16:30), так и Nucor (четверг, до открытия), по прогнозам, сообщат об убытках. Также на этой неделе обнародуют квартальные показатели такие значимые представители товарно-материального сектора, как компонент Dow, компания Du Pont (вторник, 14:00), Freeport McMoRan Copper (вторник, до открытия), Norsk Hydro (среда, 9:30) и Newmont Mining (четверг, до открытия).

Мы не выпускаем из поля зрения транспортную отрасль, которая позволяет судить о тенденциях в экономике. На минувшей неделе корпорация CSX сообщила о 20%-ном падении выручки в годовом сопоставлении. Руководство компании заявило, что ожидает в третьем квартале негативную динамику, которая будет измеряться двузначным показателем, однако менее значительным, чем во 2К09. Сокращение спроса на услуги железнодорожного транспорта, особенно из-за снижения спроса на сырьевые товары, – тенденция, характерная для всей отрасли. По нашим прогнозам, ее подтвердят отчеты еще двух представителей четверки крупных железнодорожных компаний: Burlington Northern Santa Fe (четверг, после закрытия) и Union Pacific (четверг, 16:45).

**Ж/д перевозки, млн вагонов, 4-х недельная средняя**



Источник: AAR US

Ухудшение спроса на услуги транспорта не ограничено железнодорожным сектором. На прошлой неделе компания JB Hunt сообщила о снижении выручки на 21% и чистой прибыли на 52%. Число грузомиль сократилось на 29%, а руководство отметило ценовое давление в некоторых сегментах, предположительно из-за избытка мощностей. Новую информацию об изменении спроса на услуги транспорта можно получить, когда будет отчитываться United Parcel Service (среда, 15:45).

Воздушный транспорт также испытывает трудности, поскольку спрос как стороны компаний, так и туристов сократился. Во 2К09 это привело к убытку American Airlines в \$390 млн. и снижению выручки на 21% до \$4,89 млрд., несмотря на начало летнего сезона. На текущей неделе квартальные результаты представят многие авиакомпании, включая Southwest Airlines, Continental и United Airlines (все во вторник, до открытия), Delta (среда, до открытия), а также US Airways и JetBlue (обе в среду, до открытия).

Компания Marriott сообщила о снижении чистой прибыли на 76% и опубликовала не внушающий оптимизма прогноз. Другие представители сектора туризма и отдыха, как ожидается, либо понесли убытки во втором квартале, либо едва-едва дотянули до прибыльности. К таковым относятся Royal Caribbean Cruise Lines (отчитывается во вторник), Starwood Hotels and Resorts (среда, до открытия), International Game Technologies (четверг, до открытия) и Wynn Resorts (пятница). (Напротив, компании, работающие в недорогих сегментах, в частности McDonald's (среда, до открытия), скорее всего, покажут хорошие результаты.)

Снижение спроса на авиаперевозки приводит к неоднозначному эффекту на показатели концерна Boeing (среда, 15:30), компонента Dow. С одной стороны, проблемы авиаперевозчиков, несомненно, влекут за собой сокращение спроса на самолеты, но это относится к более общей тенденции. С другой стороны, растущие цены на топливо стимулируют спрос на более высокоэффективную продукцию, например модель

787. Производители комплектующих для авиапрома, в частности Lockheed Martin (вторник, до открытия), могут сообщить об аналогичных тенденциях.

После завершения торговой сессии в четверг корпорация Intel опубликовала высокие показатели и оптимистичный прогноз, вследствие чего рынок в среду вырос на 3%, а сектор высоких технологий по итогам недели показал динамику лучше рынка. Не вдаваясь в детали относительно исторической точности прогнозов Intel, мы отмечаем, что компания Dell недавно высказала пессимистичную точку зрения касательно прибыли. Кроме того, хотя IBM на минувшей неделе сообщила о росте чистой прибыли на 12% до \$3,1 млрд., выручка уменьшилась на 13%, а позитивную динамику демонстрировал в основном сегмент услуг, а не производства компьютерной техники. Таким образом, общий фон на этой неделе довольно неоднозначен в преддверии отчетов многих компаний, в том числе Texas Instruments (понедельник, после закрытия), Apple (вторник, до открытия), Advanced Micro Devices (среда, 00:15) и компонента Dow, корпорации Microsoft (пятница, 1:30).

Далеко не радужно выглядит и ситуация на рынке онлайн-рекламы. Хотя интернет является более дешевой и лучшей с точки зрения целевой аудитории альтернативой к традиционным СМИ, здесь тоже наблюдаются проблемы. На прошлой неделе корпорация Google сообщила о росте выручки во 2К09 всего на 3% (минимальное повышение за всю историю компании). Если флагман отрасли испытывает такие проблемы, то какой же информации ждать от других компаний, например Yahoo! (вторник, после закрытия)? Отчет также должна представить компания eBay (среда, после торгов).

На текущей неделе также ожидаются квартальные отчеты следующих компонентов Dow: Coca Cola (вторник, до открытия), Pfizer (среда, до открытия) и AT&T (среда, 16:00). Ford (среда, 15:00) тоже представит свои результаты. Председатель ФРС Б. Бернанке должен выступить на тему денежно-кредитной политики перед Палатой представителей и Сенатом во вторник и в среду.

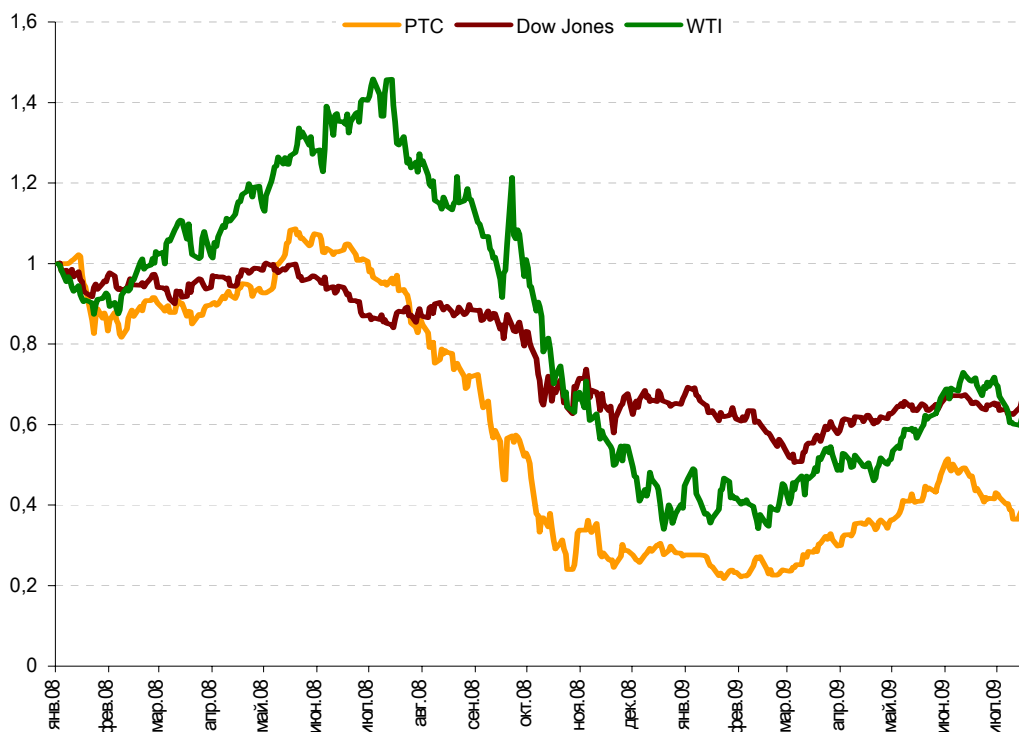
## Российский рынок: вторая волна роста?

На этой неделе российский рынок акций, по всей вероятности, вновь будет обращать основное внимание на отчетность западных компаний, по большей части американских. Сезон отчетности начался удачно, судя по данным крупнейших банков США и ряда других компаний, в частности технологических. На текущей неделе отчитывается множество компаний из так называемого реального сектора экономики (например, Caterpillar), а также многие региональные банки. Поскольку их результаты, вероятно, будут не такими сильными, как у ряда компаний, отчитавшихся на прошлой неделе, то ралли, которое имеется все шансы продолжиться и на этой неделе, может быть все-таки не таким впечатляющим, как за последние пять сессий. Тем более, американский индекс S&P500 находится близко к важным уровням сопротивления (950-960 пунктов), преодолеть которые месяц назад не удалось.

Мы продолжаем видеть вероятность дальнейшего движения индексов вверх в краткосрочной перспективе, поэтому мы рекомендуем для спекулятивно настроенных инвесторов сыграть на этом. Однако для среднесрочных инвестиций текущие цены на рынке, за исключением некоторых акций, не являются, на наш взгляд, привлекательными (тем более, после роста на 11% за прошлую неделю). Мы полагаем, что после наблюдаемой вспышки былого оптимизма на фоне отчетности, на рынке может возобновиться негативная тенденция июня из-за завышенных ожиданий по темпам восстановления экономики.

В случае продолжения ралли индекс ММВБ может встретить сопротивление в диапазоне 1000-1050 пунктов. Нижняя граница - это скорее психологический уровень, вторая - 38,2% восстановления по Фибоначчи. До верхней границы указанного диапазона потенциал роста рынка составляет порядка 9%. На прошлой неделе ММВБ оттолкнулся от важной поддержки в 850 пунктов (23,6% по Фибоначчи) и вышел за границы среднесрочного падающего канала, вернуться в который в ближайшие недели индекс спешить, вероятно, не будет.

Сравнительная динамика индексов PTC и DJIA и цен на нефть WTI, %



Источник: Bloomberg

Наиболее активная фаза сезона отчетности продлится еще пару недель, и это, по всей видимости, будет оставаться одним из главных факторов для динамики рынка. Однако, конечно, не стоит забывать про ситуацию на рынке нефти. Прошлая пятница показала, что котировки "черного золота" могут оказать наибольшее влияние на российские акции, даже несмотря на отчеты и статистику в США. Локальная перепроданность нефти, на которую мы указывали неделей ранее, привела к достаточно ощутимому

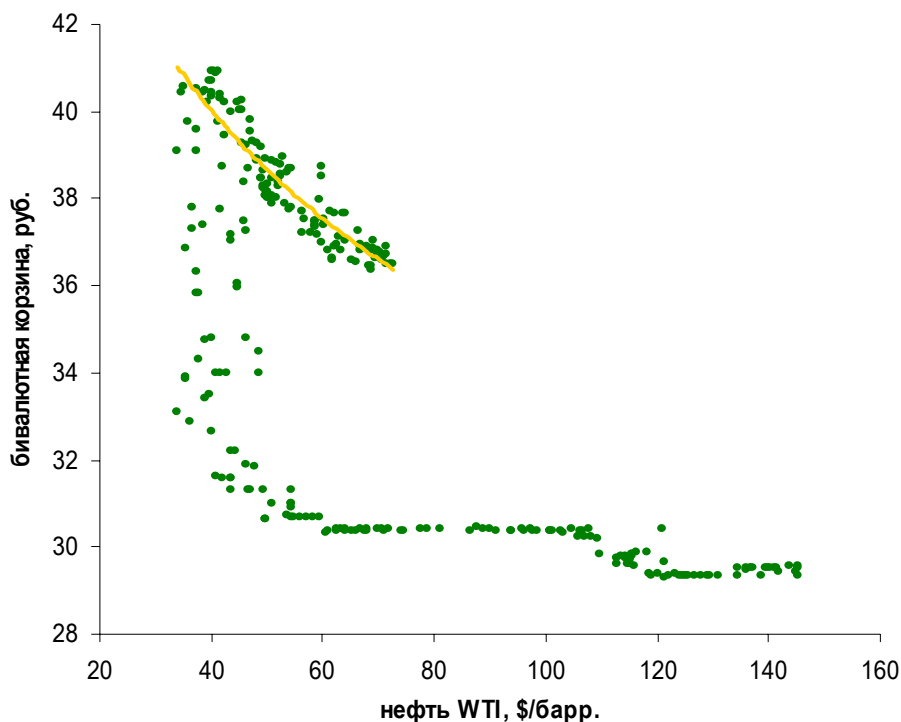
отскоку котировок вверх на прошлой неделе (на 6%). Уровень в \$59 за баррель (23,6% по Фибоначчи) устоял. Кстати, он соответствует 850 пунктам по индексу ММВБ, что и было продемонстрировано на практике. Сегодня нефть продолжила дорожать (на 1,5%) и вышла в район \$64,5 за баррель WTI (стоимость Brent на \$2 выше).

На прошлой неделе повышению цен на нефть способствовали недельные данные по товарным запасам нефти и нефтепродуктов в США, которые показали повышение спроса на бензин и меньшее падение запасов дистиллятов на фоне сокращения запасов сырой нефти, длящееся уже пять недель подряд. Также «бычьим» настроениям на рынке нефти способствовали последние данные по росту нефтепереработки в Китае при максимальном уровне загрузки НПЗ за последние 16 месяцев (более 85,1% на середину июля). Кроме перепроданности и перечисленных данных, нефть поддержало укрепление евро по отношению к доллару (сегодня уже выше 1,42) и возвращение оптимизма на фондовых рынках.

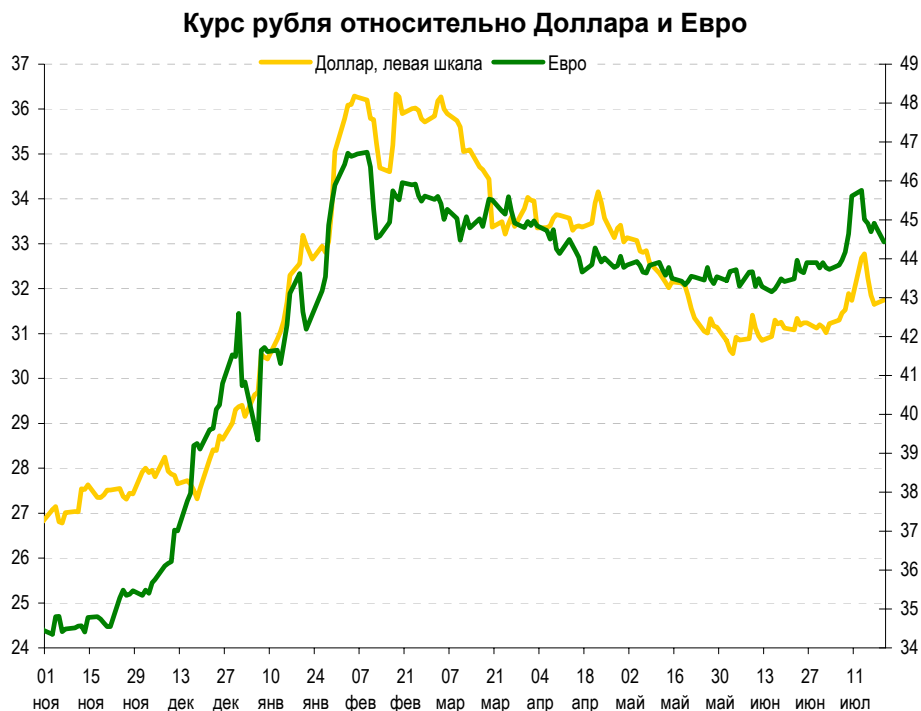
У нас нет уверенности, что цены на нефть продолжат настолько же активно расти в ближайшее время и преодолеть предыдущие максимумы выше \$70. Последние данные показывают, что количество чистых длинных спекулятивных позиций на рынке нефти резко сократилось и лишь незначительно отскочило на прошлой неделе. Это может свидетельствовать о неуверенности участников на рынке нефти. К тому же, "Дамоклов меч" возможного решения CFTC о ведении лимитов на спекулятивные позиции по нефти и другим commodities остается актуальным.

Значительное повышение цен на нефть, а также рост фондовых индексов способствовали значительному укреплению курса рубля. Ранее мы указывали на то, что, на наш взгляд, реакция рынка на последнее падение цен на нефть была чрезмерной и рубль оказался перепроданным. Как показывают наши расчеты, ценам на нефть примерно в \$60 соответствует диапазон стоимости бивалютной корзины в 37,50-38 руб. На прошлой неделе корзина подешевела почти на 0,9 руб. до 37,65 руб. Учитывая текущий рост цен на нефть выше \$60 за баррель, рубль, как мы полагаем, может еще несколько укрепиться. Это мы видим сегодня – стоимость бивалютной корзины резко упала до 37 руб. Однако, оценивая наблюдаемую волатильность рубля, ожидания рынка очень неустойчивые, что в дальнейшем может оказать определенное давление на рублевые активы.

Стоимость бивалютной корзины относительно цен на нефть



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Помимо отчетов западных компаний и динамики цен на нефть, на этой неделе стоит обратить внимание на статистику по изменению ВВП Великобритании за 2K09. Это будет первая оценка основного макроэкономического показателя. Ожидается значительное замедление темпов падения (минус 0,3% против минус 2,4% в 1K09). Возможно, это станет предвестником тенденции и для других развитых стран. Напомним, что важным фактором, который может оказать значительное влияние на российские акции, станет публикация 31 июля данных по изменению ВВП США за 2K09. Поскольку ожидания очень оптимистичные (минус 1,8% против минус 5,5% в 1K09), оправдать их может быть не так уж и просто. Это фактор неопределенности для российского рынка.

На этой неделе (сегодня-завтра) будет опубликован блок статистики по РФ за июнь, который не вышел на прошлой неделе. Это практически все основные макроэкономические показатели (безработица, розничные продажи, инвестиции, располагаемый доход и др.), за исключением ВВП и промпроизводства, данные по которым уже были опубликованы. По всем показателям, кроме инвестиций в основной капитал, ожидается ухудшение. На прошлой неделе динамика ВВП и промпроизводства оказалась выше ожиданий - минус 10,1% и минус 12,1% против минус 10,2% и минус 14,3% соответственно. В июне был зафиксирован рост промышленности с устранением сезонности на 0,8%. С одной стороны, это положительный момент, с другой стороны, месячные показатели волатильны и вовсе не обязательно свидетельствуют о тенденции. Как правило, публикация данных российской макроэкономической статистики на акции влияние практически не оказывает.

В ближайшие две недели должен решиться вопрос с продажей немецкого автозавода GM – Opel. Успех консорциума Магна-Сбербанк, в пользу которого выступает власти Германии и профсоюз, может способствовать спекулятивному росту акций Сбербанка (плюс 10,3% за прошлую неделю). Сегодня истекает последний срок предоставления финальных предложений потенциальных покупателей Opel. Как сообщается в СМИ, в среду менеджмент GM начнет презентацию этих предложений в Европе, а на следующей неделе намерен представить свои выводы совету директоров GM и Казначейству США как контролирующему акционеру возрожденного GM. Приобретение Opel российско-канадским консорциумом вместе с технологиями может вызвать интерес и к акциям ГАЗа (минус 27% на прошлой неделе), который выступает в качестве производственного партнера.

Сегодня котировки акций российского банковского сектора растут. На прошлой неделе финансовые результаты американских банков за 2K09 поддержали котировки российских акций финансового сектора, которые, на наш взгляд, сейчас определяются, главным образом, внешними факторами. Котировки акций

Сбербанка и ВТБ за прошлую неделю выросли на +16% и +24% соответственно. Однако инвесторы в целом предпочитают оставаться осторожными, даже несмотря на то, что Россия торгуется в данный момент на более привлекательных уровнях относительно ключевых развивающихся рынков по прогнозному коэффициенту P/E на 2010 год.

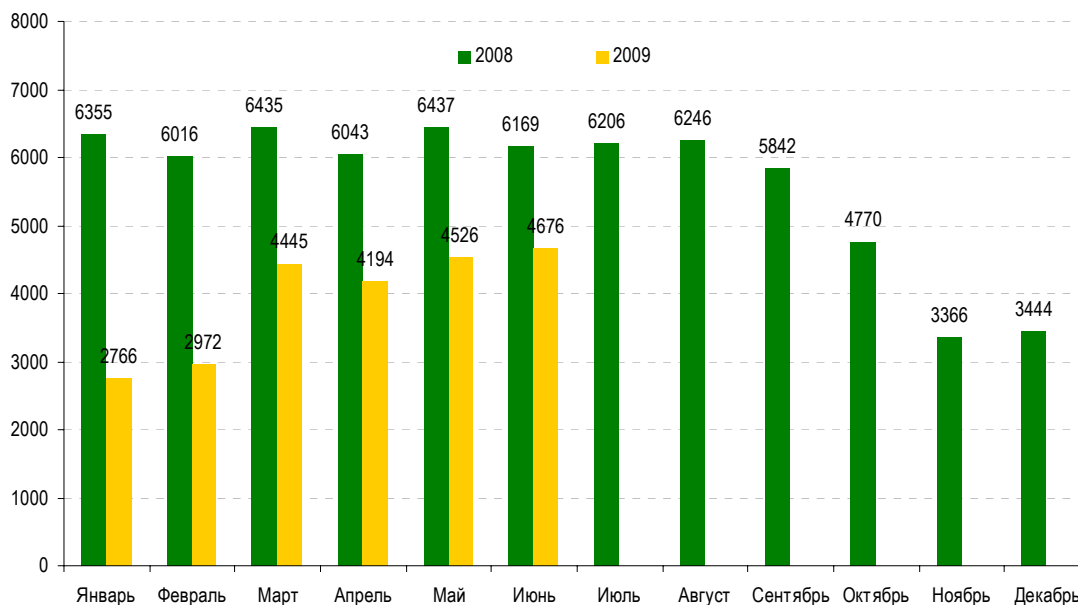
С точки зрения котировок акций индивидуальных банков, высокие отчисления на покрытие проблемных кредитов, также как и наличие в финансовых отчетностях одноразовых доходов/убытков по торговым операциям уже не удивляет инвесторов. Поэтому мы считаем, что ключевыми факторами, влияющими на котировки акций российских банков сейчас, является их способность поддержать чистую процентную маржу, а также значительно снизить операционные расходы. Именно эти факторы, на наш взгляд, определяли динамику котировок акций Сбербанка после публикации им результатов за 1К09 по МСФО на прошлой неделе. Рынок, скорее всего, будет внимательно отслеживать аналогичные моменты и в отчетности ВТБ за 1К09 по МСФО, которую он собирается опубликовать 3 августа, в период сезона отчетности западных банков и с отставанием от них по отчетному периоду.

24 июля в Магнитогорске состоится встреча представителей крупнейших российских металлургических компаний с премьер-министром Путиным. Как ожидается, металлурги попросят правительство принять ряд мер, направленных на стимулирование спроса со стороны своих основных потребителей – строителей и автозаводов. На прошлой неделе сектор лидировал на ММВБ по темпам роста котировок (плюс 11,6%), на этой неделе ралли на ожиданиях господомощи может продолжиться.

Повышению цен акций металлургов способствовали операционные данные за 2К09 и позитивные заявления компаний по поводу ожидаемого роста спроса в 3К09. НЛМК (плюс 7,9% за неделю) отмечает повышение спроса на металлопродукцию на внутреннем рынке в начале текущего квартала, основной причиной которого компания считает пополнение запасов потребителями и сезонного оживление на строительном рынке. НЛМК также видит некоторое оживление спроса со стороны иностранных покупателей, основываясь на заказах на июль-август. Среди регионов, проявляющих наибольшую активность, Ближний Восток и Юго-Восточная Азия. Компания ожидает роста экспортных цен в 3К09 по сравнению со 2К. Во 2К09 НЛМК увеличил производство товарных слябов на 27,5% по отношению к 1К09, однако снижение в годовом сопоставлении еще очень значительно – минус 46,8%.

Ожидает увеличение производства на фоне оживления спроса и ММК (15,6% за неделю). В июле компания планирует произвести 830-850 тыс. тонн товарной продукции, что на 17-20% выше, чем в июне. Позитивные тенденции на рынке металлопродукции отмечает и Мечел, ожидая роста рынка во 2П09. В целом, улучшение в секторе соответствует ожиданиям Минэкономразвития по поводу восстановления российской экономики в оставшиеся шесть месяцев текущего года. Однако во многом это уже заложено в ценах акций меткомпаний. Соответствующий отраслевой индекс является лидером роста на российском рынке, значительно опережая его по динамике к уровню начала года (плюс 103% против 56%).

Производство стали в РФ, тыс. т



Источник: Металл-Курьер

Есть признаки стабилизации в производстве труб. На прошлой неделе крупнейший российский производитель ТМК (плюс 9,5%) сообщил об увеличении отгрузки трубной продукции во 2К09 на 7% к 1К09 (в 1П09 – минус 20% г-к-г). Отмечает рост заказов со стороны ММК и Новосибирский оловянный комбинат (НОК), который фактически является монополистом по производству олова в РФ. Во 2К09 выпуск олова вырос в 2,9 раза по сравнению с 1К09, однако год-к-году динамика за 1П09 пока удручающая – минус 42%. Акции НОКа остались без изменений в силу их крайне низкой ликвидности.

21 июля совет директоров Газпрома рассмотрит эффективность продаж газа на внутреннем рынке, а также вложений в электроэнергетику по итогам 2008 года. Может прозвучать ряд интересных заявлений по поводу инвестиционных программ ОГК-2, ОГК-6, ТГК-1 и Мосэнерго. Сегодня стали известны выводы Счетной палаты, которая проводила плановую проверку выполнения инвестпрограммы ОГК-2. Выводы неутешительные: на новые стройки средств компании недостаточно. Впрочем, это неудивительно, т.к. сумма необходимых инвестиций превышает 100 млрд. до 2013 года, а собственных средств на балансе явно не хватает. Исходя из отчета ОГК-2 по МСФО за 2008 год, денежные средства составляют всего 3,2 млрд. руб. Поскольку отношение долга к EBITDA у компании одно из самых высоких в секторе (по МСФО за 2008 год 13,2, по РСБУ – 5,1), то финансирование инвестпрограммы возможно разве что только через допэмиссию в пользу Газпрома. Вероятно, 21 июля мы можем услышать какие-то подробности насчет возможных допэмиссий энергетических «дочек» газового монополиста. Сегодня акции ОГК-2 и ОГК-6 выглядят наравне с сектором и растут на 2-3%.

Мосэнерго демонстрирует рост котировок на 3%. В пятницу бумаги компании подскочили на 10% на высоком объеме торгов после публикации сильного финансового отчета по МСФО за 1К09. Впрочем, позитивные данные были ожидаемы, т.к. все тенденции уже были раскрыты в отчете по РСБУ. Показатель EBITDA вырос на 94% до 9,1 млрд. руб., показатель EBITDA margin - на 8,9 пп. до 24,1%. Для сравнения, EBITDA по РСБУ за 1К09 составила 9,7 млрд. руб. Позитивным моментом в отчетности Мосэнерго можно считать тот факт, что свободный денежный поток (FCF) вышел в небольшой плюс (130 млн. руб.), тогда как в 1К08 поток был отрицательным (минус 1,7 млрд. руб.). Позитивно на рост FCF повлияло увеличение операционной прибыли (на 109%), уменьшение налогов на прибыль (эффективная ставка снизилась до 21% с 33%), повышение амортизационных отчислений (на 88%), сокращение капвложений (на 44%). Негативное влияние оказал существенный рост рабочего капитала (на 71% или на 5,2 млрд. руб.). Последнее было вызвано резким ростом (на 46%) дебиторской задолженности (с 15,1 до 21,9 млрд. руб.). Это является неблагоприятным фактором, т.к. отражает ухудшение платежной дисциплины потребителей из-за кризиса. В течение года это будет оказывать давление на денежный поток.

Сектор электроэнергетики на прошлой неделе выглядел хуже рынка (плюс 5,3%), т.к. повышение регулируемых тарифов на 2010 год было одобрено правительством на уровне 5% при одновременном индексации внутренних цен на газ на 15%. О последствиях такого решения мы писали в прошлом выпуске Капитального Взгляда.

Среди лидеров роста на прошлой неделе, помимо металлургов, был сектор телекомов (плюс 11,1%), что, вероятно, связано с планами правительства по поводу индексации тарифов на местные телефонные соединения с учетом платы за абонентскую линию на 11% в 2010 году, что выше, чем в текущем году, и даже превышает темпы прогнозируемой инфляции. В 2011-12 гг. ожидается индексация на 8,6% и 7% соответственно.

Завтра арбитражный суд Москвы рассмотрит иск Telenor о признании недействительным постановление Федеральной службы судебных приставов (ФССП) о передаче акций Вымпелком, которые принадлежат норвежской компании, в Росимущество для последующей реализации на рынке. В прошлую пятницу суд подтвердил законность судебного пристава-исполнителя о взыскании с Telenor исполнительского сбора в размере \$120 млн. за несвоевременную выплату средств по основному делу (\$1,73 млрд.). Развитие ситуации в направлении взыскания пакета норвежского инвестора на торгах может оказать неблагоприятное влияние на российские акции.

На прошлой неделе единственный отраслевой индекс, который оказался в минусе, стал индекс потребительского сектора (минус 1,1%). Вероятно, это связано с последней инициативой правительства об ограничении на покупку продовольственными торговыми сетями дополнительных торговых площадей, в случае если предельный порог их доминирования превышает 25%, а суммарный товарооборот сети свыше 1 млрд. руб. Этот законопроект был внесен в Госдуму в прошлую среду. Учитывая, что законодательный орган ушел на летние каникулы, то решения по этому законопроекту следует ожидать только осенью. Однако уже сейчас представители крупнейших российских сетей (X5 Retail, Магнит) заявили о том, что эта мера может стать преградой для региональной экспансии.

## Корпоративные новости

### Экспортная пошлина на восточносибирскую нефть

#### **Роснефть и Сургутнефтегаз получают основные выгоды от льготного режима экспорта нефти.**

Как сообщается, 16 июля премьер-министр Владимир Путин подписал постановление о введении новой экспортной пошлины на нефть, добываемую на месторождениях Восточной Сибири. В перечень месторождений вошли: Ванкорское, Юрубчено-Тохомское, Талаканское, в том числе Восточный блок, Алинское, Среднеботуобинское, Дулисьминское, Верхнечонское, Куюмбинское, Северо-Талаканское, Восточно-Алинское, Пилюдинское, Станакское и Верхнепеледуйское месторождения.

Пошлина вводится сроком на 9 месяцев и вступает в силу по истечении 2 месяцев со дня официальной публикации документа. В документе, опубликованном на сайте правительства, не приводится размер ставки экспортной пошлины.

**Комментарий:** Пока нам не известен точный размер экспортной пошлины на восточносибирскую нефть, но можно предположить, что, скорее всего, было принято решение обнулить экспортную пошлину на нефть из Восточной Сибири, как и планировалось ранее. Основные выгоды от нового режима налогообложения экспорта нефти получают Роснефть и Сургутнефтегаз.

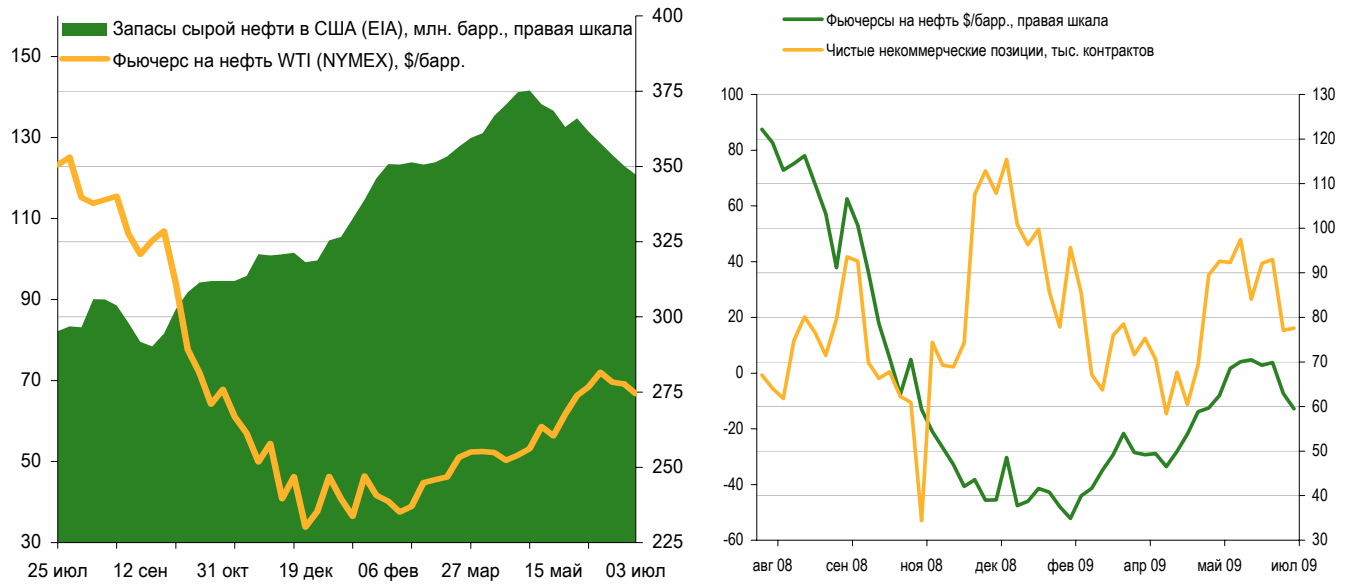
Пошлина вводится всего на 9 месяцев, но мы не исключаем, что в дальнейшем этот срок может быть увеличен. Если этого сделано не будет, тогда эффект для стоимости акций Роснефти и Сургутнефтегаза от этой меры будет несущественным.

В лучшем случае это позволит добиться незначительного превышения внутренней нормы рентабельности над средневзвешенной стоимостью капитала, что обеспечит экономическую целесообразность реализации отдельных greenfield проектов в Восточной Сибири.

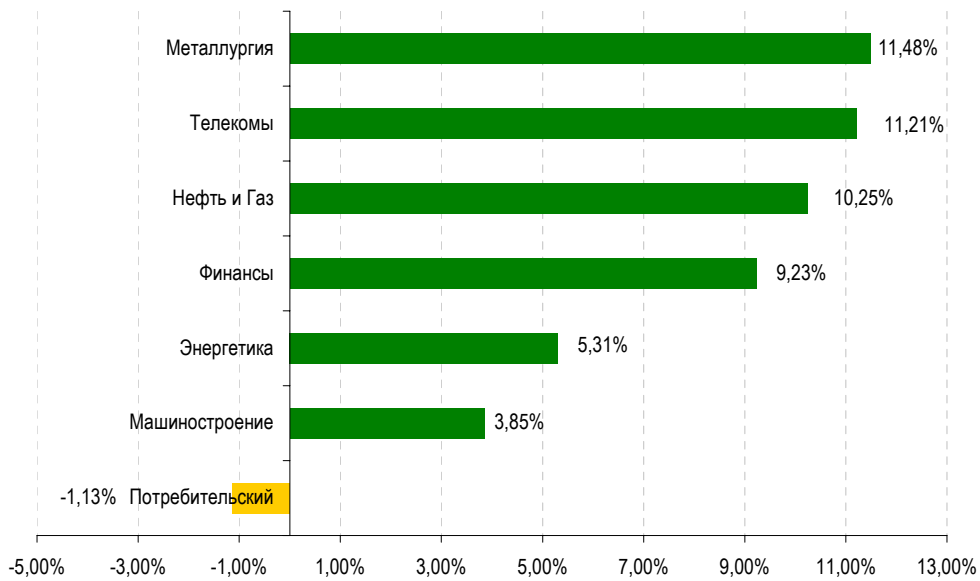
В III квартале Роснефть может ввести в промышленную эксплуатацию Ванкор и до конца года планирует добыть около 3 млн.тонн, что при текущей экспортной пошлине на нефть позволило бы ей сэкономить около \$666 млн. В 2010 г. добычу планировалось нарастить до 11 млн.тонн. Сургутнефтегаз рассчитывает добыть в Восточной Сибири более 1,9 млн.тонн в этом году. Основные объемы закупает Роснефть, поэтому для Сургутнефтегаза обнуление экспортной пошлины означает увеличение закупочных цен на нефть. Также ТНК-ВР Холдинг и Роснефть совместно разрабатывают Верхнюю Чону. У Роснефти в этом проекте блокирующий пакет. План по добыче на этот год составляет около 0,9 млн.тонн.

В целом можно сказать, что основным бенефициаром льгот по экспорту восточносибирской нефти должна стать Роснефть, но высокая неопределенность остается относительно сроков действия льготных пошлин, что может нивелировать практически весь положительный эффект для акций компании.

**Динамика цен на нефть, WTI**

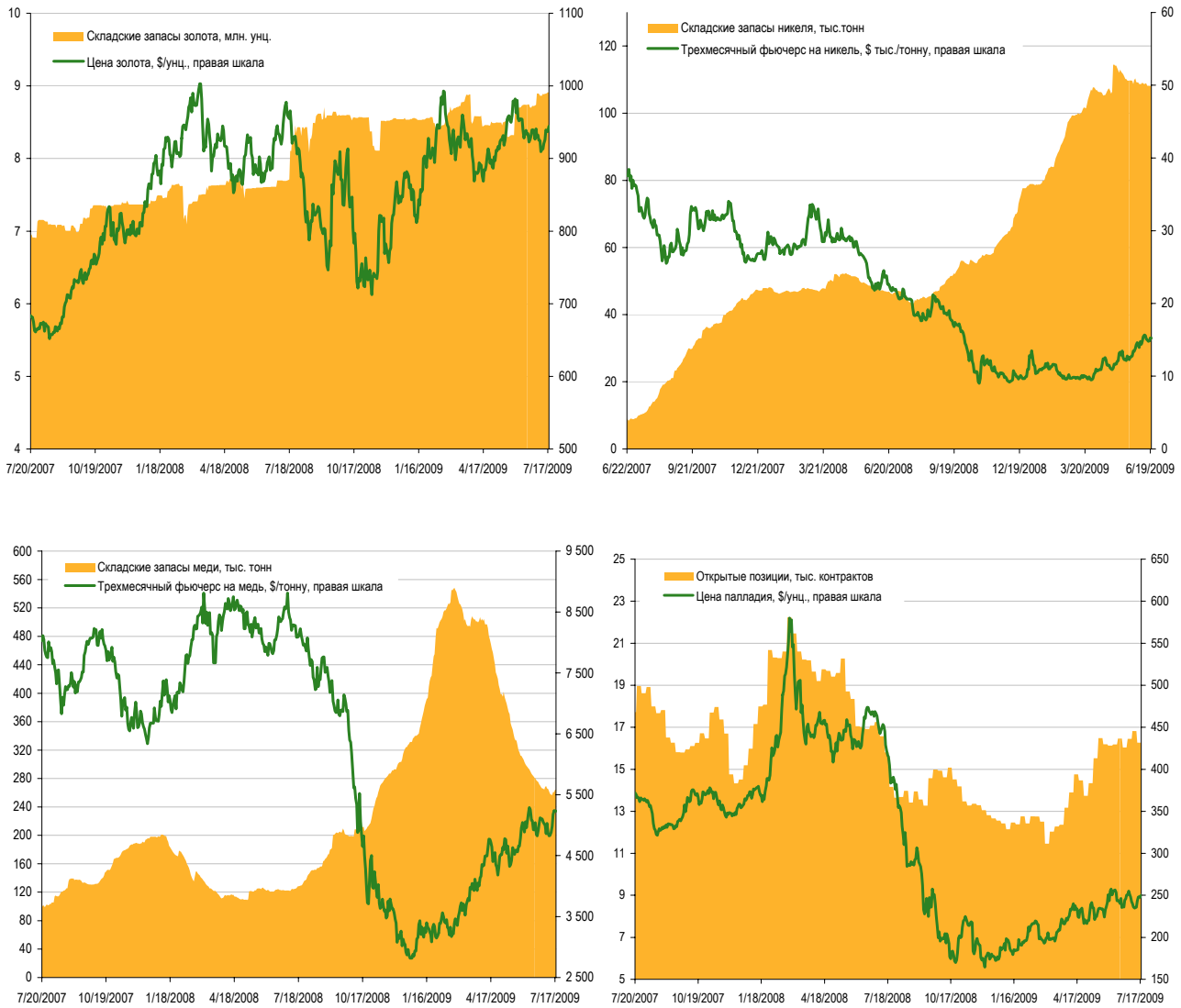


**Изменение отраслевых индексов за неделю**



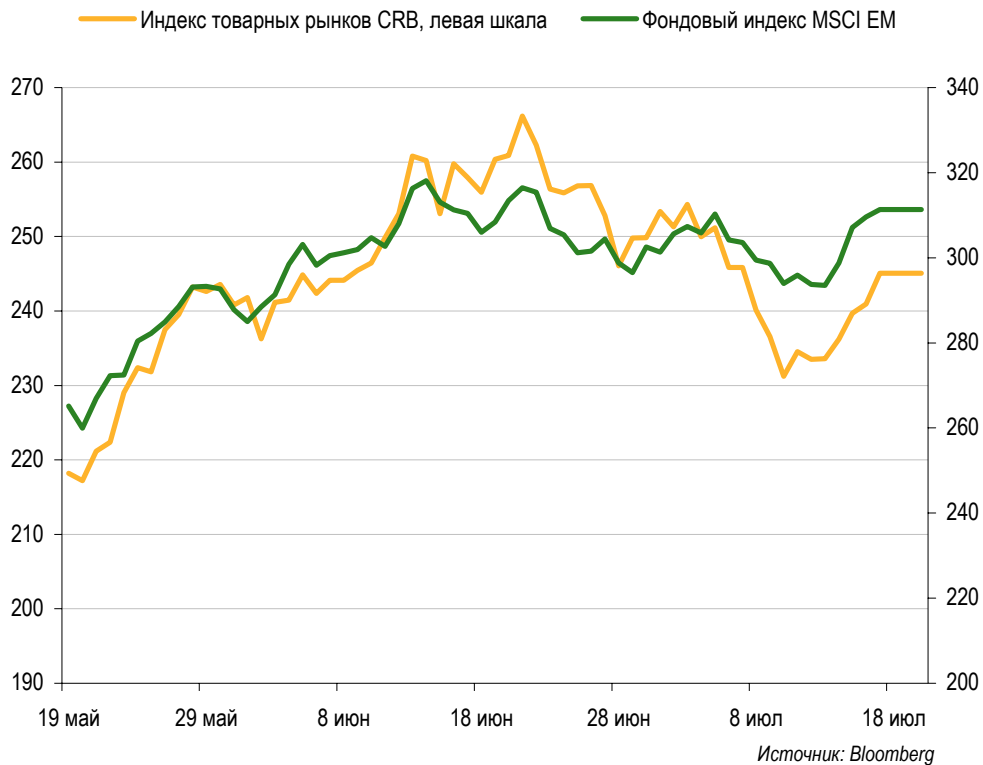
Источник: Bloomberg

Динамика цен на металлы на LME

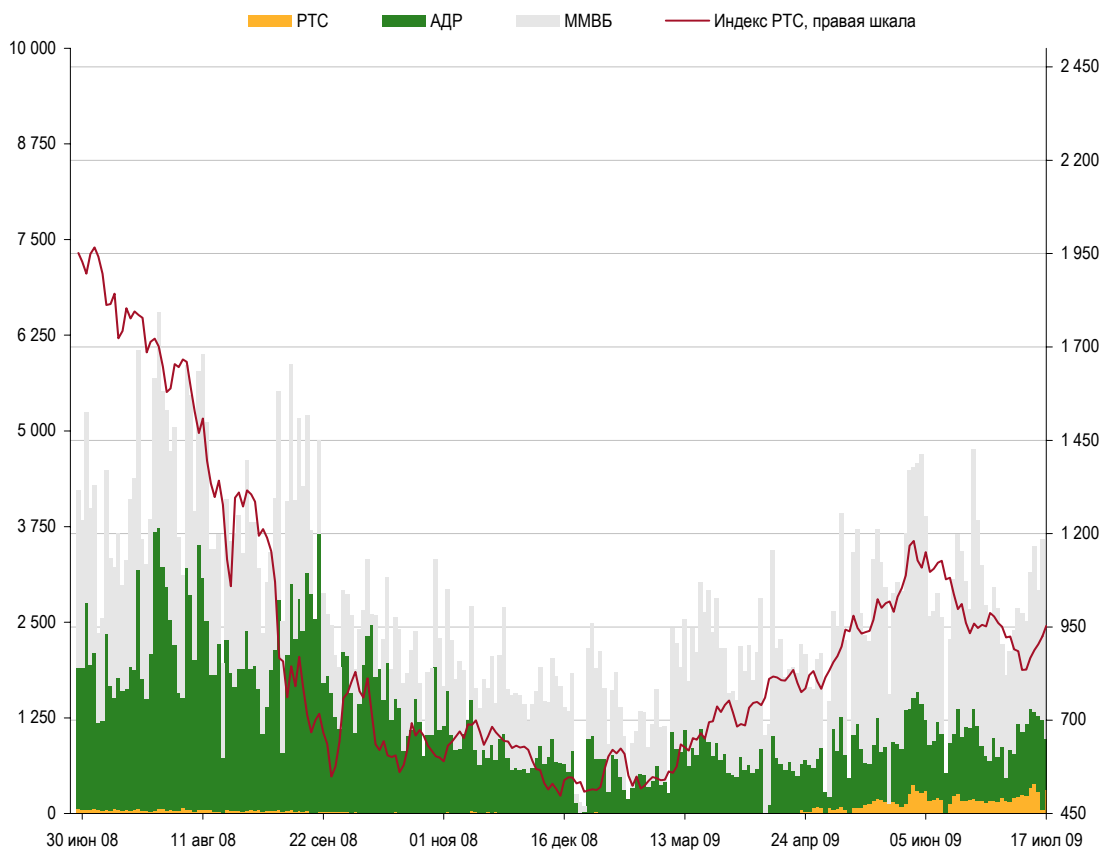


Источник: Bloomberg

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



**Индекс РТС и объемы, \$ млн.**



## Мировой фондовый рынок

	Значение	Дата	Изменение за				
			5 дней	месяц	год	YTD	
S&P 500	США	940	17.07.09	6,97%	2,08%	-25,41%	4,11%
Dow Jones	США	8 744	17.07.09	7,33%	2,39%	-23,94%	-0,37%
NASDAQ Composite	США	1 887	17.07.09	7,44%	3,24%	-17,35%	19,63%
DJ STOXX 50	Европа	2 469	17.07.09	5,29%	1,41%	-25,66%	0,88%
FTSE 100	Великобр.	4 389	17.07.09	4,44%	0,99%	-18,37%	-1,02%
CAC 40	Франция	3 218	17.07.09	5,45%	-0,09%	-25,14%	0,02%
Dax Index	Германия	4 978	0:00	5,42%	2,87%	-22,00%	3,50%
Nikkei 225	Япония	9 395	0:00	1,16%	-3,99%	-26,62%	6,05%
MSCI EM	EM	783	17.07.09	8,25%	4,29%	-23,43%	38,03%
MSCI BRIC	BRIC	259	0:00	8,57%	1,87%	-27,92%	47,36%
ISE National 100	Турция	37 936	17.07.09	2,52%	5,91%	-0,03%	41,21%
FTSE/JSE Africa All Shares Index	ЮАР	23 543	17.07.09	4,78%	5,13%	-14,73%	9,46%
Merval	Аргентина	1 623	17.07.09	9,80%	4,05%	-14,91%	50,29%
Bovespa	Бразилия	52 072	17.07.09	5,79%	1,36%	-13,20%	38,67%
Bolsa	Мексика	25 742	17.07.09	8,82%	6,04%	-8,62%	15,02%
Venezuela Stock Market Index	Венесуэла	45 900	17.07.09	3,11%	6,09%	17,72%	30,81%
Chile Select	Чили	3 208	17.07.09	4,00%	2,34%	13,68%	34,98%
MSCI Pacific (без Японии)	Азия	328	0:00	8,01%	5,06%	-26,47%	27,94%
TaiEx	Тайвань	6 939	0:00	6,25%	11,36%	1,81%	51,13%
Australia All Ordinaries	Австралия	4 044	9:46	8,19%	3,85%	-17,72%	10,52%
SE Shanghai Composite	Китай	3 267	10:47	6,05%	13,42%	17,58%	79,42%
Hang Seng	Гонконг	19 386	11:00	12,35%	8,18%	-11,37%	34,74%
Kospi	Корея	1 479	10:57	7,28%	6,88%	-2,08%	31,49%
BSE Sensex 30	Индия	15 009	00.01.00	12,00%	3,35%	10,07%	55,57%
ПФТС	Украина	382	17.07.09	0,53%	-8,43%	-39,25%	26,88%
РТС	Россия	952	17.07.09	13,97%	-5,84%	-55,40%	50,71%
РТС-2	Россия	822	17.07.09	2,02%	-8,23%	-65,94%	49,88%
ММВБ	Россия	985	17.07.09	11,75%	-3,21%	-39,33%	58,94%
Bank of New York ADR	Россия	755	17.07.09	12,32%	-2,16%	-57,21%	29,42%

Источник: Bloomberg

## Товарный рынок

	Значение	Дата	Изменение за				
			5 дней	месяц	год	YTD	
Нефть WTI, США, NYMEX, \$/барр.	фьючерс	64,22	07.17.09	7,59%	-7,66%	-50,17%	-2,14%
Нефть Dated Brent, ICE, \$/барр.	spot	65,05	07.17.09	8,38%	-4,76%	-49,57%	55,77%
Нефть Urals, Россия, \$/барр.	spot	64,42	07.16.09	8,25%	-7,31%	-48,90%	52,55%
Reuters/Jefferies CRB	индекс	245	07.17.09	4,94%	-3,06%	-42,63%	6,76%
Золото, \$/унция	spot	945	07.17.09	2,70%	1,19%	-1,03%	7,16%
Серебро, \$/унция	spot	13,58	07.17.09	5,72%	-4,53%	-25,10%	19,23%
Платина, \$/унция	spot	1 180	07.17.09	5,76%	-2,46%	-36,32%	26,24%
Палладий, \$/унция	spot	250	07.17.09	6,04%	1,42%	13,08%	14,08%
Алюминий, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	1 708	07.17.09	8,65%	5,30%	-45,38%	10,91%
Медь, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	5 310	07.17.09	9,30%	7,06%	-34,93%	72,96%
Никель, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	16 125	07.17.09	11,28%	8,59%	-22,38%	37,82%
Цинк, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	1 620	07.17.09	8,51%	4,38%	-11,96%	34,11%
Сталь, холоднопрокатная, \$/т	MB	575	07.06.09	0,00%	40,24%	-48,20%	32,18%
Уран, \$/фунт	MB	50	07.15.09	-1,96%	-3,85%	-16,67%	-7,41%

Источник: Bloomberg

## Привилегированные акции

Татнефть	1,90	1,00	1,90	0,0%	-11,1%	-63,6%	175,4%	44,5%	10	12
Сургутнефтегаз	0,29	0,29	0,29	21,1%	-8,4%	-12,4%	51,2%	57,8%	7 493	2 257
Сбербанк	0,81	0,81	0,80	20,4%	-11,4%	-43,3%	179,0%	33,4%	23 819	19 798
Ростелеком	1,18	1,17	1,18	9,8%	-17,9%	-21,6%	151,4%	76,8%	247	292
ТНК-ВР	0,84	0,80	0,86	-2,9%	-5,5%	-47,2%	80,6%	18,4%	10	0
АвтоВАЗ	0,05	0,05	0,05	0,0%	0,0%	-90,2%	-6,0%	86,5%	-	-
Башнефть	5,00	4,00	5,00	0,0%	-18,8%	-64,7%	108,3%	54,5%	4	0
Славнефть-Мегионнефтегаз	3,77	3,60	3,76	4,4%	-21,5%	-63,0%	25,3%	47,5%	0	0
Ритэк	7,17	6,37	7,17	9,2%	-10,0%	3,3%	123,9%	-10,8%	0	0
ЯНОС	0,11	0,09	0,11	0,0%	0,0%	-76,4%	5,0%	71,6%	-	-
Уфимский НПЗ	0,40	0,25	0,40	0,0%	-6,1%	-58,7%	300,0%	50,0%	10	0
Казаньоргсинтез	0,03	0,03	0,03	0,0%	-30,0%	-88,9%	-75,0%	69,7%	50	0
Нижнекамскнефтехим	0,13	0,08	0,13	0,0%	0,0%	-67,6%	30,0%	50,0%	-	-
Новоил (Ново-Уфимский НПЗ)	0,20	0,17	0,20	0,0%	-34,0%	-78,0%	42,9%	75,0%	100	17
Уфанефтехим	0,62	0,62	0,85	-24,4%	-2,3%	-57,5%	100,0%	74,5%	20	0
Уфаоргсинтез	1,00	0,75	1,00	0,0%	0,0%	-	40,8%	68,9%	-	-
Сильвинит	186,0	180,0	186,0	0,5%	-17,8%	-80,9%	48,8%	52,3%	0	0
Дорогобуж	0,21	0,21	0,21	4,1%	-7,7%	-62,8%	31,1%	37,2%	33	7
НЗХК	1,18	0,95	1,18	0,0%	-5,0%	-72,1%	237,1%	80,3%	1	0
ППГХО	100,0	75,0	100,0	0,0%	0,0%	-75,6%	13,6%	64,3%	-	-
Уралсвязьинформ	0,01	0,01	0,01	0,0%	-19,0%	-72,0%	46,7%	33,6%	3 000	26
Волга Телеком	0,87	0,50	0,87	0,0%	-7,6%	-66,0%	74,0%	22,3%	50	43
Сибирьтелеком	0,02	0,01	0,02	0,0%	0,0%	-81,1%	150,0%	0,0%	-	-
Дальсвязь	1,15	0,70	1,15	0,0%	0,0%	-	91,7%	28,1%	7	0
Центртелеком	0,22	0,13	0,22	0,0%	0,0%	-57,7%	100,0%	25,4%	-	-
СЗТ	0,20	0,20	0,20	4,1%	-9,2%	-62,1%	21,4%	27,3%	1	0
ЮТК	0,04	0,02	0,04	0,0%	0,0%	-76,1%	71,4%	5,3%	-	-
ГАЗ	12,0	5,0	12,0	0,0%	0,0%	-88,5%	50,0%	5,9%	-	-
ОМЗ	8,09	5,10	8,09	5,4%	5,5%	-34,0%	69,3%	-683,4%	-	-
ПК Балтика	19,60	19,37	19,60	0,8%	-2,4%	-4,4%	99,7%	11,9%	2	33
Возрождение	8,92	8,80	17,36	9,2%	-8,5%	-39,6%	200,4%	49,0%	0	2
Метрострой	320,00	100,00	550,00	0,0%	0,0%	-93,8%	-5,9%	41,8%	-	-
Бамтоннельстрой	340,00	302,00	430,00	-67,6%	-2,3%	-67,4%	-67,6%	85,5%	0	0
Трансстрой	0,50	0,30	3,10	0,0%	-	-	-	83,9%	-	-
Мосинжстрой	8,00	5,00	14,00	0,0%	0,0%	-25,0%	-25,6%	42,9%	-	-

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	19,27	17,5%	-15,2%	-63,9%	35,2%	-1,2%	9 808	196 169	
ЛУКОЙЛ	LSE	46,40	16,6%	-8,3%	-52,6%	44,8%	-1,2%	2 108	101 226	
Сургутнефтегаз	LSE	6,84	14,8%	-11,6%	-34,5%	34,1%	-1,6%	4 390	29 673	
ГМК Норильский никель	LSE	9,28	23,1%	-11,5%	-60,6%	45,9%	-0,8%	5 451	49 454	
Роснефть	LSE	5,44	11,0%	-11,7%	-50,0%	45,1%	-0,7%	11 726	63 477	
Ростелеком	NYSE	30,07	6,9%	-19,4%	-58,5%	-45,8%	-1,4%	32	972	
НОВАТЭК	LSE	42,49	13,3%	-13,7%	-50,8%	121,9%	12,1%	301	12 689	
Черкизово	LSE	6,00	-14,3%	10,7%	-48,3%	287,1%	28,6%	13	82	
ТМК	LSE	8,80	11,4%	-35,1%	-74,9%	125,6%	-1,0%	41	352	
Северсталь	LSE	5,10	14,6%	-7,3%	-76,5%	86,1%	-1,9%	2 418	12 202	
ММК	LSE	7,10	18,3%	11,0%	-55,8%	173,1%	-1,2%	420	3 024	
Челябинский цинковый завод	LSE	1,50	25,0%	-21,1%	-77,9%	50,0%	-1,3%	0	0	
Возрождение	DB	18,41	12,1%	-24,8%	-62,3%	85,7%	5,2%	0	0	
ВТБ	LSE	2,32	22,8%	-10,4%	-68,8%	6,9%	-0,5%	6 879	15 559	
Ситроникс	LSE	1,00	0,0%	0,0%	-85,5%	66,7%	-31,0%	0	0	
Полиметалл	LSE	7,07	-4,5%	-18,6%	-12,9%	57,1%	-21,4%	495	3 476	
NMTP	LSE	11,10	15,6%	16,0%	-19,9%	64,4%	2,1%	355	3 870	
Полюс Золото	LSE	20,05	13,5%	-13,8%	-29,4%	133,3%	7,1%	239	4 820	
АФК Система	LSE	12,03	13,1%	-8,1%	-56,1%	118,7%	62,6%	278	3 412	
МТС	NYSE	36,38	8,6%	-8,6%	-51,9%	36,4%	40,3%	1 270	46 073	
Вымпелком	NYSE	11,90	17,5%	3,0%	-56,1%	66,2%	13,2%	4 770	56 008	
Евраз	LSE	16,90	14,2%	-13,6%	-81,9%	96,5%	-	1 162	19 195	
Мечел	NYSE	9,50	29,3%	1,1%	-77,9%	137,5%	-26,9%	4 174	38 813	
Х5	LSE	14,90	3,6%	-6,9%	-54,4%	73,3%	-	386	5 737	
Фармстандарт	LSE	15,10	11,9%	1,8%	-41,5%	-28,1%	80,5%	87	1 318	
Магнит	LSE	7,68	-4,0%	-15,5%	-28,8%	-30,5%	10,1%	47	360	
Efes	LSE	10,90	25,3%	7,9%	-57,3%	142,2%	-	628	6 688	
ВБД	NYSE	60,91	15,2%	7,1%	-38,5%	131,5%	72,5%	90	5 502	
Интегра	LSE	1,75	6,1%	-29,6%	-79,5%	54,9%	-	55	94	
БК Евразия	LSE	10,50	-1,9%	0,0%	-44,4%	200,0%	-	0	0	
ПИК	LSE	1,00	-3,8%	-43,6%	-95,9%	-93,6%	-15,4%	2 374	2 396	
ЛСР	LSE	3,50	0,0%	5,1%	-69,6%	-80,8%	81,3%	0	1	
Система-Галс	LSE	0,44	-20,0%	-20,0%	-93,1%	-91,6%	-90,1%	18	8	

Источник: Bloomberg

## Cash & Carry

Фьючерс	Цена, руб.	Изменение, 5 дней	Объем, шт. Контрактов	Открытые позиции	Дней до исполнения	Отклонение	Доходность	Стратегия
Газпром, сентябрь	14 972	15,0%	229 845	278 680	60	63,77	2,59%	C&C
Газпром, декабрь	15 168	13,2%	516	408	151	260,26	4,24%	C&C
Лукойл, сентябрь	14 636	10,7%	39 589	94 484	60	8,35	0,34%	C&C
Лукойл, декабрь	14 804	3,4%	35	5 080	151	176,58	2,91%	C&C
РТС, сентябрь	90 449	14,7%	414 622	396 010	60	89534,46	6,80%	RC&C
РТС, декабрь	90 798	15,4%	322	1 592	151	89883,33	1,71%	RC&C

Источник: Bloomberg

## Валютный и денежный рынок

	Значение	Дата	Изменение за				
			5 дней	месяц	год	YTD	
EUR/USD, \$	спот	1,4151	07.17.09	0,0178	0,0260	-0,1742	0,0207
USD/JPY, ¥	спот	94,7	07.17.09	0,910	-1,860	-12,780	-4,104
USD/RUR, ЦБ РФ, руб.		31,7837	07.20.09	-0,2516	0,6839	-1,6317	0,0000
EUR/RUR, ЦБ РФ, руб.		44,8023	07.20.09	0,1291	1,3683	1,4692	0,0000
MIACR, % годовых		6,23	07.17.09	-0,86	-1,37	2,02	0,00
Сумма на корсчетах и депозитах в ЦБ, млрд. руб.		806,7	07.20.09	-108,2	-31,4	263,0	0,0

Источник: Bloomberg, ЦБ РФ

## Рынок облигаций

	Значение	Дата	Изменение за		
			год	Спред, б.п. тек.	за год
EMBI+	446,1	17.07.09	3,06%	401,0	401,0
EMBI+ RUSSIA	472,4	17.07.09	-12,14%	1,2	1,2

	Доходность	Дата	Изменение доходности за, б.п.		
			5 дней	месяц	за год
UST-10	3,64	7/17/2009	32,87	-0,23	-36,29
Russia-30	7,71	7/17/2009	-20,70	-27,80	204,60
Газпром 34	8,66	7/17/2009	-21,30	-28,00	87,40
Алроса 14	11,15	7/17/2009	-5,10	-120,00	312,20
ВТБ 15	7,46	7/17/2009	-16,60	-212,60	79,20
RUX-Cbonds средневзв. доходность	15,01	16.07.09	-0,13	-0,30	-9,77
ОФЗ 46018	12,07	17.07.09	0,54	0,69	0,31

Источник: РТС, ММББ, JP Morgan, Bloomberg, Cbonds

## Календарь событий

## Статистика

Дата	Время	Событие	Страна	Период	Ожидание	Предыдущее значение
<b>20.07.2009</b>						
	10:00	Индекс цен производителей (г-г)	Германия	Июнь	-4.10%	-3.60%
	18:00	Опережающие индикаторы	США	Июнь	0.50%	1.20%
<b>21.07.2009</b>						
	16:30	Индекс национальной активности ФРБ Чикаго	США	Июнь	--	-230.00%
	17:00	Объявление процентной ставки банком Канады	Канада		0.25%	0.25%
	18:00	Бернанке предоставляет отчет по Монетарной Политике перед Конгрессом				
<b>22.07.2009</b>						
	1:00	ABC Consumer Confidence	США	Июль	--	-51
	12:30	Протокол заседания Банка Англии	Великобритания	Июль		
	13:00	Новые промышленные заказы в ЕС (г-г)	Еврозона	Май	-27.90%	-35.50%
	15:00	Кол-во обращений за ипотечными кредитами	США	Июль	--	4.30%
	18:00	Индекс цен на недвижимость (м-к-м)	США	Май	-0.20%	-0.10%
	18:00	Бернанке предоставляет отчет по Монетарной Политике перед Сенатом		Июль		
<b>23.07.2009</b>						
	12:00	Публикация Счета текущих операций ЕЦБ	Еврозона	Май	--	-5.9 млрд
	16:30	Кол-во первичных обращений за пособием по безработице	США	Июль	555 тыс	522 тыс
	16:30	Кол-во повторных обращений за пособием по безработице	США	Июль	6330 тыс	6273 тыс
	18:00	Продажа недвижимости в США (м-к-м)	США	Июнь	0.60%	2.40%
<b>24.07.2009</b>						
	11:30	Индекс PMI в промышленности	Германия	Июль	42	40.9
	11:30	Индекс PMI в сфере услуг	Германия	Июль	46	45.2
	12:00	Сводный индекс PMI	Еврозона	Июль	45.3	44.6
	12:00	Ожидания индекса IFO	Германия	Июль	90.1	89.5
	12:30	ВВП в Великобритании (г-г)	Великобритания	2Q09	-5.20%	-4.90%
	18:00	Индекс делового доверия института Мичиган	США	Июль	65	64.6

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

**Отчетность и события**

Дата	Время	Компания	Событие	Страна
<b>20.07.2009</b>				
	ДО	M&T Bank Corp	Финансовые результаты	США
	15:00	Lexmark International Inc	Финансовые результаты	США
	ПЗ	Boston Scientific Corp	Финансовые результаты	США
		Halliburton Co	Финансовые результаты	США
<b>21.07.2009</b>				
	0:30	Texas Instruments Inc	Финансовые результаты	США
	9:30	Volvo AB	Финансовые результаты	Швеция
	14:00	EI Du Pont de Nemours & Co	Финансовые результаты	США
	15:00	Western Union Co/The	Финансовые результаты	США
	15:30	Caterpillar Inc	Финансовые результаты	США
	16:30	AK Steel Holding Corp	Финансовые результаты	США
	ДО	Lockheed Martin Corp	Финансовые результаты	США
	ДО	Apple Inc	Финансовые результаты	США
	ДО	Freeport-McMoRan Copper & Gold Inc	Финансовые результаты	США
	ДО	Coca-Cola Co/The	Финансовые результаты	США
	ДО	BlackRock Inc	Финансовые результаты	США
	ПЗ	Starbucks Corp	Финансовые результаты	США
	ПЗ	Yahoo! Inc	Финансовые результаты	США
		State Street Corp	Финансовые результаты	США
		Peabody Energy Corp	Финансовые результаты	США
		Merck & Co Inc/NJ	Финансовые результаты	США
<b>22.07.2009</b>				
		Fiat SpA	Финансовые результаты	Италия
	9:30	Norsk Hydro ASA	Финансовые результаты	Норвегия
	0:15	Advanced Micro Devices Inc	Финансовые результаты	США
	14:00	Whirlpool Corp	Финансовые результаты	США
	14:30	Bank of New York Mellon Corp/The	Финансовые результаты	США
	15:00	PepsiCo Inc/NC	Финансовые результаты	США
	15:30	Keycorp	Финансовые результаты	США
	15:30	Boeing Co	Финансовые результаты	США
	16:00	Wells Fargo & Co	Финансовые результаты	США
	ДО	US Bancorp	Финансовые результаты	США
	ДО	Pfizer Inc	Финансовые результаты	США
	ДО	Morgan Stanley	Финансовые результаты	США
	ПЗ	eBay Inc	Финансовые результаты	США
	ПЗ	SanDisk Corp	Финансовые результаты	США

## 23.07.2009

0:00	QUALCOMM Inc	Финансовые результаты	США
	Credit Suisse Group AG	Финансовые результаты	Швейцария
	Telenor ASA	Финансовые результаты	Норвегия
15:00	Xerox Corp	Финансовые результаты	США
15:00	Ford Motor Co	Финансовые результаты	США
15:00	Fifth Third Bancorp	Финансовые результаты	США
15:00	Philip Morris International Inc	Финансовые результаты	США
16:00	AT&T Inc	Финансовые результаты	США
16:00	EMC Corp/Massachusetts	Финансовые результаты	США
ДО	McDonald's Corp	Финансовые результаты	США
ДО	CIT Group Inc	Финансовые результаты	США
ДО	Manpower Inc	Финансовые результаты	США
ДО	3M Co	Финансовые результаты	США
	Occidental Petroleum Corp	Финансовые результаты	США
	Amazon.com Inc	Финансовые результаты	США
	Nucor Corp	Финансовые результаты	США
ДО	Newmont Mining Corp	Финансовые результаты	США
ПЗ	Broadcom Corp	Финансовые результаты	США
ПЗ	American Express Co	Финансовые результаты	США

## 24.07.2009

7:00	ABB Ltd	Финансовые результаты	Швейцария
	Danone	Финансовые результаты	Франция
9:00	Merck KGaA	Финансовые результаты	Германия
9:30	Telefonaktiebolaget LM Ericsson	Финансовые результаты	Швейцария
9:30	TeliaSonera AB	Финансовые результаты	Швеция
0:05	Capital One Financial Corp	Финансовые результаты	США
1:30	Microsoft Corp	Финансовые результаты	США
14:00	Schlumberger Ltd	Финансовые результаты	США
	Black & Decker Corp	Финансовые результаты	США

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@kapital-ig.ru
Константин Гуляев	Рынок акций	konstantin.gulyaev@kapital-ig.ru
Виталий Крюков	Рынок акций	vitaly.krukov@kapital-ig.ru
Павел Шелехов	Рынок акций	pavel.shelehov@kapital-ig.ru
Владимир Харченко	Долговые обязательства	harchenko@kapital-ig.ru

### 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@kapital-ig.ru
Олег Султанбеков	Продажа акций	oleg.sultanbekov@kapital-ig.ru
Наум Танчук	Продажа акций	naum.tanchuk@kapital-ig.ru
Филипп Бернсторф	Продажа акций	philipp.bernstorf@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.

© 2009 ЗАО «ИФД КапиталЪ». Все права защищены.