

### Капитальный взгляд

Краткосрочно ▲

Среднесрочно ▼

Долгосрочно ▲

### Стратегия на неделю

- По нашему мнению, акции на этой неделе, скорее всего, продолжат умеренный рост. Главные источники неопределенности, включая фискальную и денежно-кредитную политику США и ЕС и ситуацию вокруг Греции и Дубая, пока, как кажется, отступили на второй план. Мы ожидаем, что рынок будет медленно расти, если, конечно, какое-либо из этих событий не проявится вновь, чтобы напомнить инвесторам о риске, сопряженном с инвестированием в ценные бумаги. Однако низкие объемы торгов за последние несколько недель указывают, что инвесторам не хватает уверенности, поэтому внезапное негативное событие может вызвать резкое снижение. Действительно, экономика остается слабой, а текущие котировки отражают, на наш взгляд, экономическую перспективу далекую от реальности.

### Корпоративные новости

- Газпром продолжает пересматривать условия поставок газа основным потребителям, постепенно адаптируясь к новым реалиям газового рынка.

### Будь в курсе

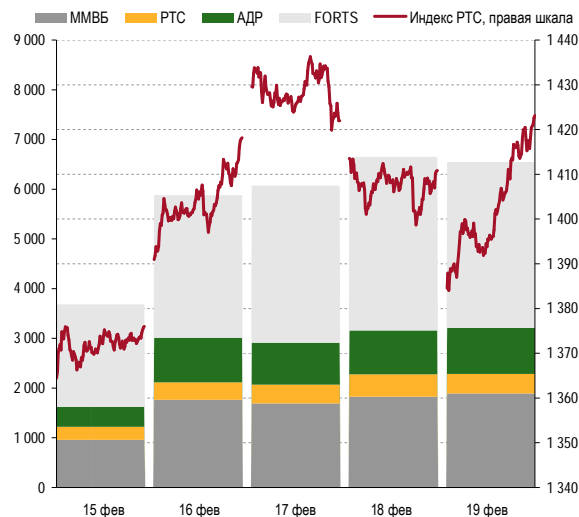
	Знаме	Значен	Измене	YTD
		ие	за неделю	
Индекс РТС	▲	1 423	4,3%	-3,0%
Индекс ММВБ	▲	1 354	3,7%	-2,7%
S&P 500	▼	1108	0,0%	-1,8%
Нефть Urals, \$/барр.	▲	75,0	5,0%	9,2%
Золото, \$/унцию	▼	1 103	-1,4%	3,5%
Курс €/ \$	▼	1,35	-0,01	-0,08
Курс бивалютной корзины	▼	34,77	-0,19	-1,14
Курс ЦБ РФ \$/руб.	▲	30,15	0,03	0,99
Курс ЦБ РФ €/руб.	▼	40,63	-0,52	-0,11
Международные резервы, млрд. \$	▼	431,5	-1,7	-6,2
Остатки на счетах в ЦБ, млрд. руб.	▲	935,6	18,7	-98,5
Россия-30, доходность, %	▲	5,40	0,01	0,10
ОФЗ 46018, доходность, %		7,94	0,00	-0,60
UST-10, доходность, %	▼	3,68	-0,04	-0,14
Ставка межбанка (MIACR), %	▲	3,76	0,01	-1,79
Libor overnight, %	▲	0,18	0,00	0,01

### Cash & Carry

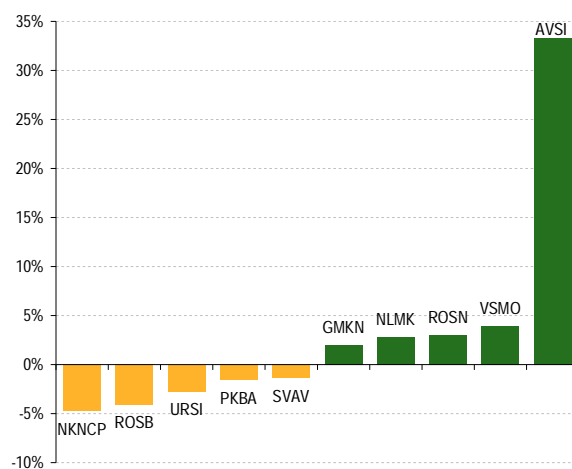
Лукойл, март	1,74%	18,03 руб.
Газпром, март	2,61%	28,87 руб.

Источник: РТС, ММВБ, ЦБ РФ, Bloomberg

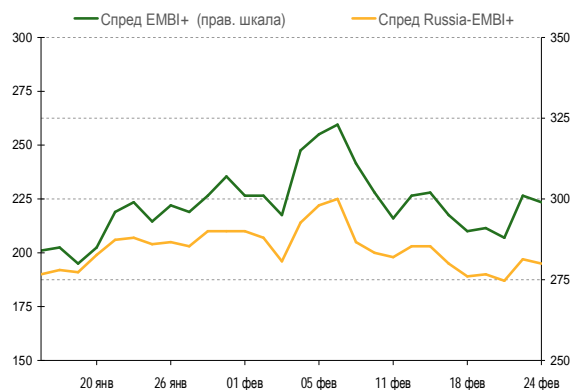
### Индекс РТС и объемы, \$ млн.



### Лидеры и аутсайдеры за неделю



### Индекс EMBI+ & Russia-EMBI+



Источник: РТС, ММВБ, JP Morgan, Bloomberg

## Стратегия на неделю

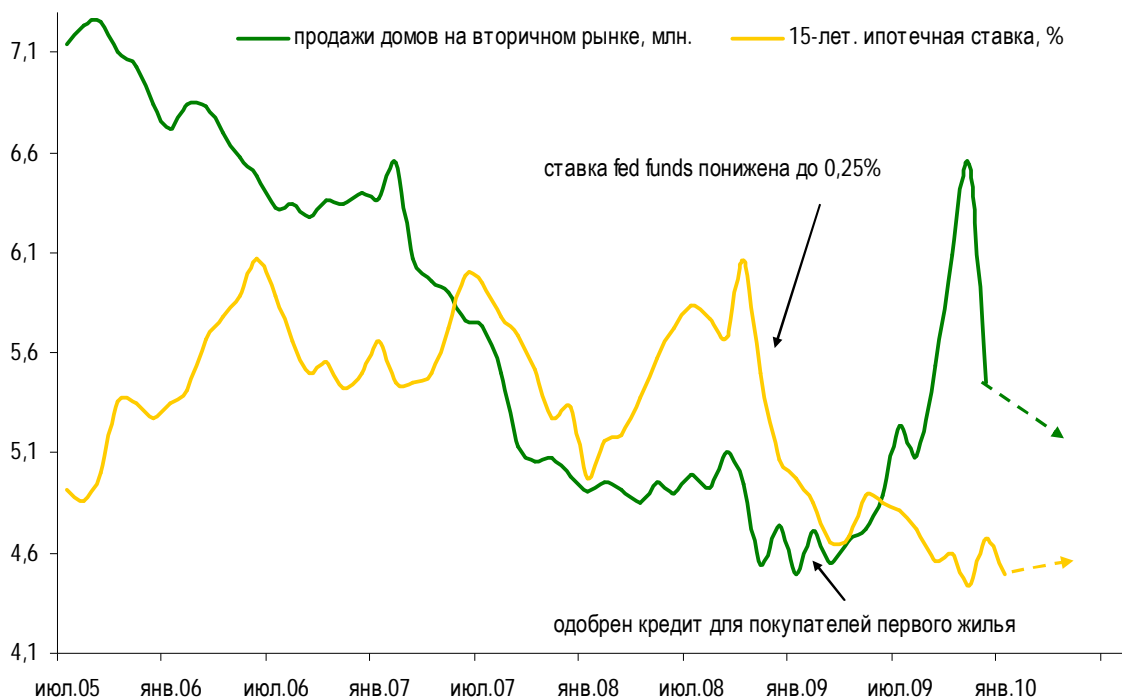
По нашему мнению, акции на этой неделе, скорее всего, продолжат умеренный рост. Главные источники неопределенности, включая фискальную и денежно-кредитную политику США и ЕС и ситуацию вокруг Греции и Дубая, пока, как кажется, отступили на второй план. Мы ожидаем, что рынок будет медленно расти, если, конечно, какое-либо из этих событий не проявится вновь, чтобы напомнить инвесторам о риске, сопряженном с инвестированием в ценные бумаги.

Однако низкие объемы торгов за последние несколько недель указывают, что инвесторам не хватает уверенности, поэтому внезапное негативное событие может вызвать резкое снижение. Действительно, экономика остается слабой, а текущие котировки отражают, на наш взгляд, экономическую перспективу далекую от реальности. Внимание рынка, вероятно, будет сосредоточено на второй оценке ВВП за 4К10 (пятница, 16:30). По общему мнению, нас ожидает пересмотр в нижнюю сторону на 0,1%, до 5,6%. Более существенное понижение, которое нельзя исключить, может вызвать коррекцию.

Сегодня утром вышел пересмотренный ВВП Германии за 4К10, показавший отсутствие изменений кв-к-кв, подтвердив тем самым наше мнение о том, что экономика ЕС находится в худшей форме, чем экономика США. Пересмотренный ВВП Великобритании (среда, 10:30) предположительно продемонстрирует незначительный рост в 0,2%.

Вчера был опубликован индекс Case-Shiller за декабрь. Цены на жилые дома выросли на 0,3% по сравнению с предыдущим месяцем, однако понизились на 3,2% г-к-г. Хотя рост цен седьмой месяц подряд, конечно, является фактором положительным, он не производит особо сильного впечатления с учетом огромных сумм, потраченных правительствами США и других стран на субсидирование цен на жилье и искусственное занижение процентных ставок ипотечного кредитования. На этой неделе рынок сконцентрирует свое внимание на статистике по продажам новостроек и домов на вторичном рынке (среда и пятница, 18:00, соответственно).

### Влияние на продажи жилья стимулирующих мер



Источник: Bloomberg, ИФД КапиталЪ

Предстоит также выход отчетности Toll Brothers (сегодня, ДО). До сих пор домостроители сообщали о лучшей, чем ожидалось, прибыли – в значительной степени благодаря программам государственного стимулирования и снижению процентных ставок, а также изменениям в правилах налогового учета. Большинство строителей выразило озабоченность в отношении 2П10, когда государственных программ предположительно не будет.

На этой неделе в центре внимания продолжают оставаться розничные торговые сети. За последние шесть месяцев характер финансовых результатов у них существенно не изменился: прирост чистой прибыли достигается за счет контроля над уровнем издержек, в то время как выручка остается по существу без изменений. И Home Depot, и Lowe's объявили об очень низком росте объема продаж, а у Macy's и Nordstrom продажи в 4Q09 немного уменьшились. Дискаунтеры в целом хорошо справляются с текущими условиями, хотя Target сообщила о росте сопоставимых продаж лишь на 0,6%, а Sears/K-mart зарегистрировала снижение выручки. Office Depot сообщила об убытках меньших, чем ожидалось, при уменьшении продаж на 4%. Это особенно тревожно, так как компания обслуживает малые и средние предприятия, составляющие основу экономики.

Сегодня розница остается в центре внимания в связи с выходом отчетности Saks и TJ Max (ДО) и Ltd Brands (ПЗ). В четверг предстоит публикация результатов Kohl's (15:00) и Gap (ПЗ).

Низкий уровень потребления в сочетании со вчерашними ужасными цифрами по доверию потребителей соответствуют нашему мнению, что экономика остается слабой и в большой степени зависящей от государственного стимулирования. В соответствии с данными исследований Бюджетного управления Конгресса, 1,5-3,5 п.п. роста 2009 года имело место благодаря пакету стимулирующих мер на сумму \$862 млрд. Сегодня Сенат голосует по новому законопроекту, направляющему \$15 млрд. на создание новых рабочих мест. Ожидается, что законопроект будет одобрен и даст рынкам небольшой краткосрочный толчок вверх, хотя мы испытываем скептицизм относительно его эффективности, если, конечно, не считать уменьшения налоговых поступлений.

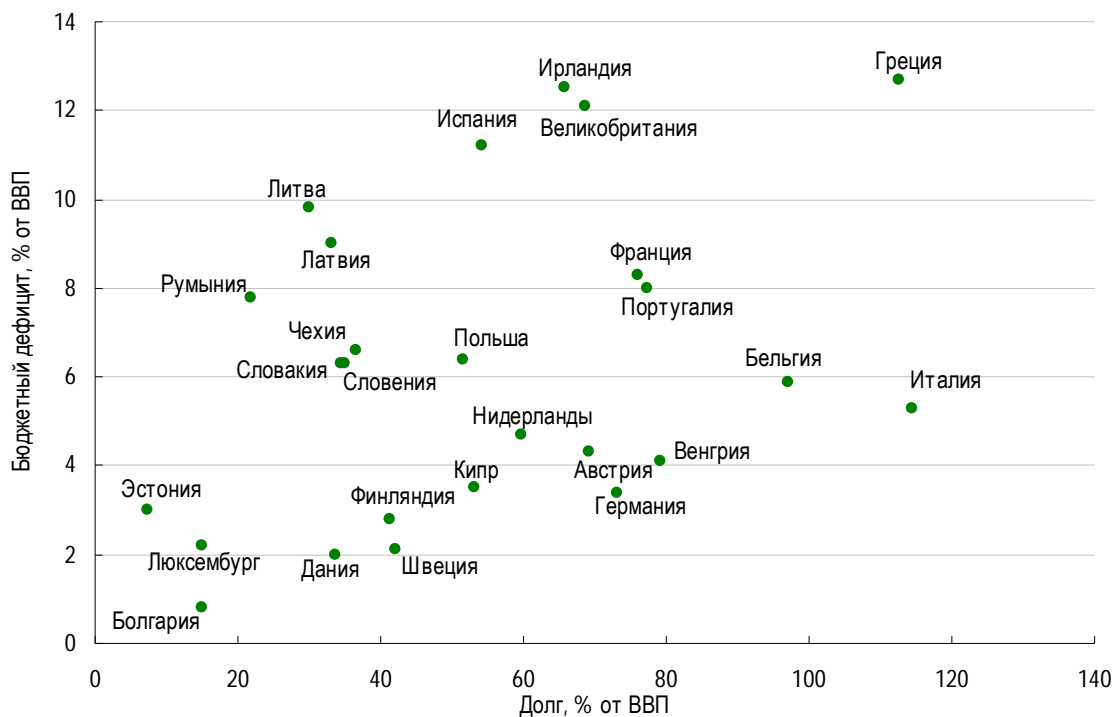
Более подробно о доходах и расходах госбюджета расскажет глава Казначейства Гайтнер в своем выступлении перед Комитетом по бюджету Палаты представителей Конгресса США (сегодня, 18:00). Рынок будет пытаться понять, как и когда правительство собирается сократить гигантский дефицит, не увеличивая инфляцию.

Также в центре внимания остается денежно-кредитная политика, в частности, когда и как ФРС планирует изымать ликвидность из системы. Без сомнения, председателю ФРС Бернанке придется отвечать на вопросы об этом и в Палате представителей, и в Сенате (сегодня, 18:00, и завтра, 17:00, соответственно). Кроме того, поскольку Банк Англии планирует закончить политику количественного смягчения раньше ФРС, могут представлять интерес высказывания главы Банка Кинга (в пятницу, 12:30).

Среди других важных макроэкономических данных мы хотели бы отметить заказы на товары длительного пользования (завтра, 16:30). Ожидается, что как общий показатель, так и данные за вычетом транспорта, останутся положительными. Внимание будет также обращено на первоначальные и повторные обращения за пособиями по безработице (четверг, 16:30), поскольку в последнее время они немного повышаются. Рынок будет пытаться уловить любые намеки, позволяющие понять, каких изменения в количестве рабочих мест за февраль можно ожидать (5 марта). В настоящее время консенсус сходится на уменьшении показателя на 30 тыс..

Несмотря на то, что ситуация с Грецией к данному моменту несколько стабилизировалась, негативные новости, скорее всего, появятся вновь, поскольку, в отличие от Италии или Ирландии, Греции присущ и огромный долг, и бюджетный дефицит.

## Ситуация с государственными финансами, 2009



Источник: Европейская Комиссия

Результаты за 4Q09 европейских банков, а также прогнозы менеджмента, ожидаемые на этой неделе, должны пролить больше света на ситуацию в Греции и ее «заразность». Pigeus Bank (среда, после закрытия) может опубликовать чистую прибыль в €5,11 млн, минус 94% кв-к-кв. Учитывая, что кредитование сектора малых и средних предприятий составляло 47,6% кредитного портфеля банка на конец третьего квартала 2009 года, банк Pigeus представляется весьма уязвимым к любому дальнейшему ухудшению макроэкономической ситуации в стране.

Одной из причин эскалации кризисной ситуации в Греции послужили опасения, что предыдущие снижения суверенного рейтинга, а также ожидаемое в этом году возвращение к докризисным правилам по залоговому финансированию у ЕЦБ могут существенно затруднить финансовое положение греческих банков.

Мы ожидаем, что греческие банки будут все больше в дальнейшем замещать финансирование от Европейского Центробанка другими источниками. Pigeus Bank в 3Q09 сократил объемы финансирования через ЕЦБ на 40% до 7,7% от совокупных обязательств. Более того, Pigeus Bank в большей степени озабочен замещением финансирования, где залогом выступают активы, нежели государственные облигации Греции.

Процесс замещения финансирования также может быть довольно болезненным для Alpha Банка, у которого финансирование через ЕЦБ составляет 14% совокупных обязательств. Alpha Банк должен был опубликовать отчетность вчера, но публикация была перенесена на 2 марта.

Однако отчетность Pigeus Bank вряд ли позволит судить о том, как сильно может повлиять фактор кризисной ситуации в Греции на иностранных игроков, поскольку банк получает львиную долю прибыли до уплаты налогов внутри страны (70% на конец 9M09). Между тем, по отчетности Credit Agricole (четверг, 9:00) и Natixis (четверг) можно будет в определенной мере судить о подверженности европейских игроков дестабилизации в Греции. (На долю французских банков приходится 25% от общего количества финансовых требований к Греции).

(Вместе с тем, рейтинговое агентство Fitch вчера снизило рейтинги четырем греческим банкам до BBB с BBB+, обосновав это тем, что качество активов, также как и прибыльность банков может пострадать в ходе

выполнения Грецией программы по сокращению бюджетного дефицита. Прибыльность банков также может пострадать от более высокой стоимости фондирования.)

Другие банки, чья отчетность ожидается на этой неделе, включают Deutsche Postbank (четверг, 9:30) и Erste Group Bank (пятница). Royal Bank of Scotland (четверг) и Lloyds Banking Group (пятница, 10:00) могут раскрыть подробности подверженности британских банков рискам, связанным с Dubai World.

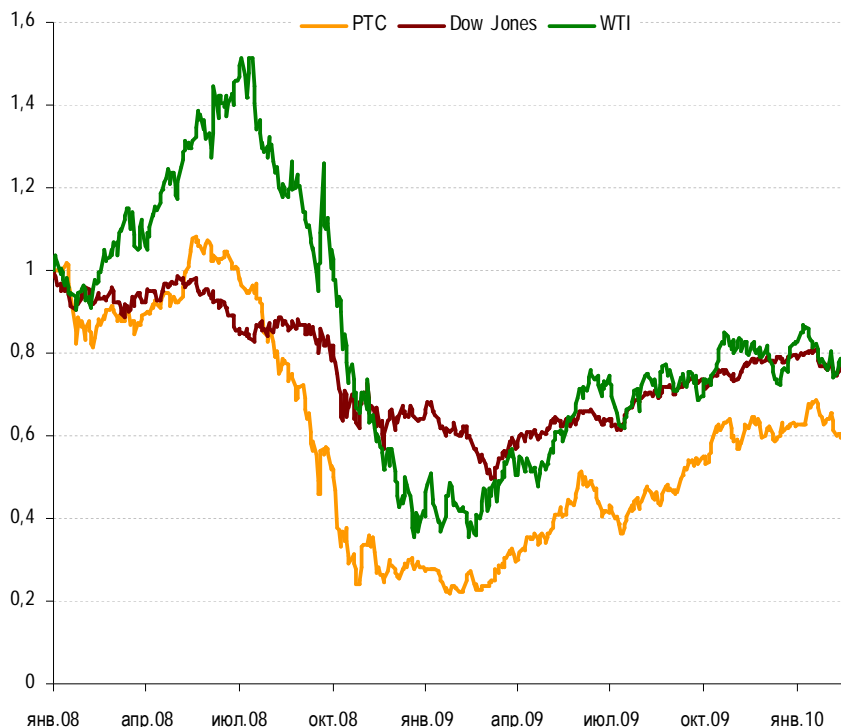
Что касается американских банков, то согласно опубликованным на днях данным Федеральной корпорации страхования банковских вкладов (FDIC), доля дефолтов по ипотечным кредитам банков сектору коммерческой недвижимости удвоилась в 4Q09 и может достичь 5,4% к концу 2010 года. Кроме того, по информации, опубликованной на прошлой неделе Контрольной Комиссией Конгресса, примерно по половине всех кредитов сектору коммерческой недвижимости заемщик должен вернуть средства по кредиту на сумму большую, чем стоит сам актив. Несмотря на то, что объем предоставленных кредитов сократился на 5,3%, число «проблемных» банков по-прежнему нарастает. Этот тренд нашел отражение в словах президента FDIC Шейлы Бэйр о том, что в 2010 году количество обанкротившихся банков может превысить прошлогоднюю цифру (140 банков). FDIC закрыла еще четыре банка в прошлую пятницу, то есть с начала года обанкротилось уже 20 банков.

## Российский рынок акций: поддержка в нефти дает шансы на рост

В отсутствие торгов на российском рынке из-за праздников внешний фон существенно не изменился, хотя сентимент предыдущего дня, безусловно, оказал давление на начало торгов на этой неделе. Виновата статистика по индексу потребительского доверия в США за февраль, которая продемонстрировала серьезное падение – до 46 с 56,5 пункта. Это стало поводом для заметной коррекции после почти шести сессий роста на мировых фондовых площадках. Однако общий вектор, на наш взгляд, пока остается восходящим. Дополнительную поддержку российским акциям могут оказать цены на нефть, которые за последние сессии прибавили еще около 1% по сравнению с закрытием местного рынка в пятницу.

Мы полагаем, что российские индексы в ближайшее время могут продолжить положительное движение, начатое на прошлой неделе. Это связано как со спекулятивным ростом цен на нефть, которые еще в конце прошлой неделе превышали \$80 за баррель WTI, так и с вероятным продолжением умеренного роста на внешних рынках благодаря тому, что проблемы, оказывающие в последнее время давление на рынок, на время отошли на второй план. Во-первых, опасения по поводу финансового состояния Греции и некоторых других стран ЕС сейчас оказались отложенными примерно до середины марта, когда Греция должна выполнить условия, выдвинутые ЕС. Хотя следует признать, что никаких позитивных сдвигов по сути не произошло, и эта проблема для рынков фактически является миной замедленного действия.

Индекс PTC vs. индекса DJIA и нефти WTI



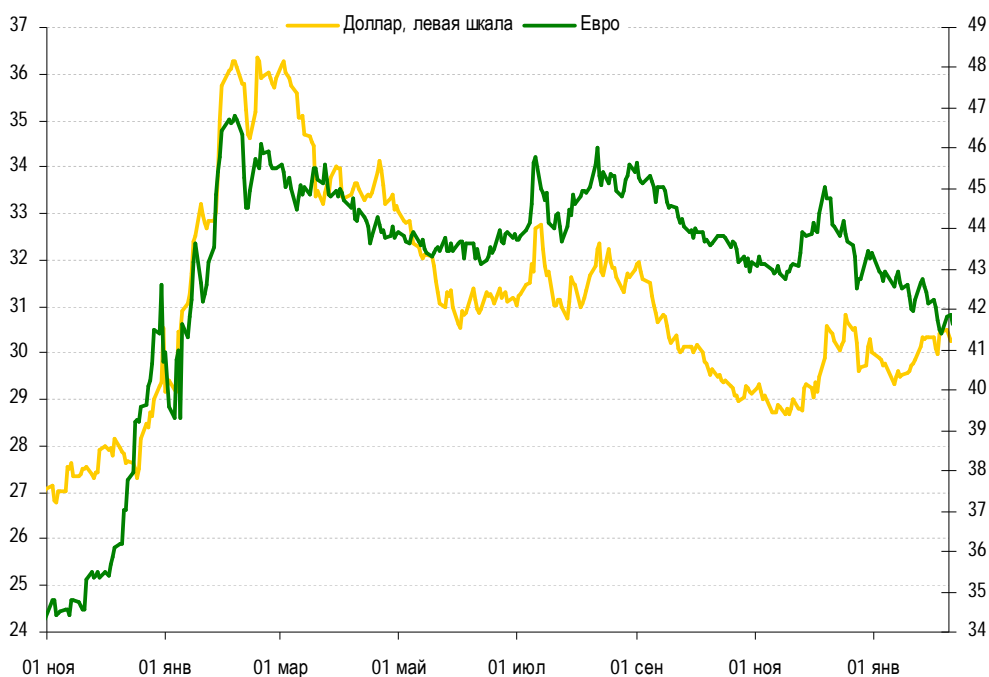
Источник: Bloomberg

Во-вторых, повышение дисконтной ставки ФРС было заранее обозначенным, да и само ужесточение денежно-кредитной политики от этой меры является лишь формальным, т.к. эта ставка, учитывая последнюю статистику прямых заимствований у ФРС, большой роли сейчас не играет. Гораздо большее значение имеют высказывания представителей ФРС о том, что, несмотря на стремление к определенной стерилизации ликвидности в финансовой системе, повышения основной ставки или другого существенного ужесточения пока ждать не стоит. Вероятно, это будет в очередной раз озвучено на сегодняшнем выступлении председателя ФРС Бена Бернанке (см. выше), а также зафиксировано в комментарии очередного заседания ФРС в середине марта. В принятии новых мер по ограничению кредитования в Китае пока тоже может наступить некоторый перерыв, учитывая последние инициативы по повышению нормы резервирования для банков.

Цены на нефть продолжают удивлять, демонстрируя рост, несмотря на сильный доллар и преимущественно слабые данные по изменению товарных запасов нефти и нефтепродуктов в США. (Хотя сегодня данные Минэнерго США (EIA) могут подтвердить снижение запасов, зафиксированные Институтом нефти (API.) Принимая во внимание последние повышения прогнозов от ведущих мировых инвестбанков, на рынке нефти может продолжиться спекулятивная игра наверх. Будет ли она соответствовать движению на рынке акций? Является ли ралли предвестником каких-либо геополитических проблем, например, вокруг Ирана? Пока эти вопросы, на наш взгляд, остаются открытыми. В поддержку нефти может также играть заметное повышение маржи переработки (crack spread) нефти в США, наблюдаемое в последнее время.

Сильная нефть позволяет российскому рублю чувствовать себя очень уверенно. Стоимость бивалютной корзины на прошлой неделе пробила нижнюю границу трехрублевого коридора ЦБ, несмотря на покупку валюты Банком России, которая, впрочем, являлась пассивной интервенцией. Отчасти это вынуждает снижать ставку рефинансирования – с сегодняшнего дня ставка снижена на 25 б.п. до 8,5%, что пока позволяет сохраняющееся замедление инфляции. Мы полагаем, что при изменении конъюнктуры на внешних рынках, динамика курса рубля может быть противоположной, т.е. отрицательной, и резкой.

Динамика рубля относительно основных валют



Источник: Bloomberg

На текущей неделе важными данными станет статистика в США. После провальных данных по индексу потребительского доверия инвесторы, вероятно, обратят повышенное внимание на индекс Мичиганского университета, уточненное значение которого за февраль будет опубликовано в пятницу. Также заметное влияние на рынок может оказать публикация второй оценки изменения ВВП США за 4Q09 (см. выше). Российский рынок получит возможность переварить эти данные в субботу, когда все мировые рынки будут закрыты.

Индекс ММВБ пока удерживается на долгосрочном растущем тренде, который сформировался с конца января 2009 года. На данный момент уровень поддержки находится в районе 1320 пунктов. С технической точки зрения, индексы могут пойти вверх до уровня сопротивления в 1370 и 1400 пунктов. В противном случае, есть вероятность просадки до 1200-1230 пунктов, что будет означать сдвиг с растущего тренда. Подобный сценарий может реализоваться, если, например, финансовые проблемы в странах ЕС не будут решены в ближайшие недели и, наоборот, усугубятся. Пробитие этого уровня, с нашей точки зрения, будет означать возобновление «медвежьего» рынка. В течение текущего года мы считаем такое развитие событий возможным.

Акции сырьевого сектора – нефтегазового и горно-металлургического – могут получить поддержку от роста цен на commodities за последнее время. Вслед за ценами на нефть, цены на никель фактически достигли годового максимума на уровне \$20600 за тонну, который наблюдался в августе прошлого года, а цены на медь приближаются к январскому пику на уровне \$7650/тонна. Это должно поддержать бумаги ГМК Норильского никеля.

Негативное влияние на акции ТГК-2, ТГК-4, ОГК-3 и на активы, контролируемые КЭС Холдингом, может оказать критика премьер-министром Владимиром Путиным по поводу исполнения этими компаниями своих инвестиционных программ. Дополнительное давление на бумаги ОГК-3 может оказать рекомендация от Росприроднадзора Роснедрам отозвать у РУСИА Петролеум лицензию на Ковыктинское месторождение. Напомним, что ОГК-3 в результате сделки с Норильским никелем принадлежит чуть менее блокпакета в проекте. Это вложение и ранее оценивалось практически в ноль, несмотря на потраченные почти \$600 млн., однако возможные действия Роснедр дополнительно подтвердят это предположение.

## Корпоративные новости

## Газпром

GAZP \$5,7

изменение за неделю 5,2%

капитализация \$ 133 млрд.

**Мы приветствуем намерение Газпрома более гибко подходить к поставкам газа в Европу, несмотря на то, что Газпром пришел к принятию конкретного решения позже других производителей.**

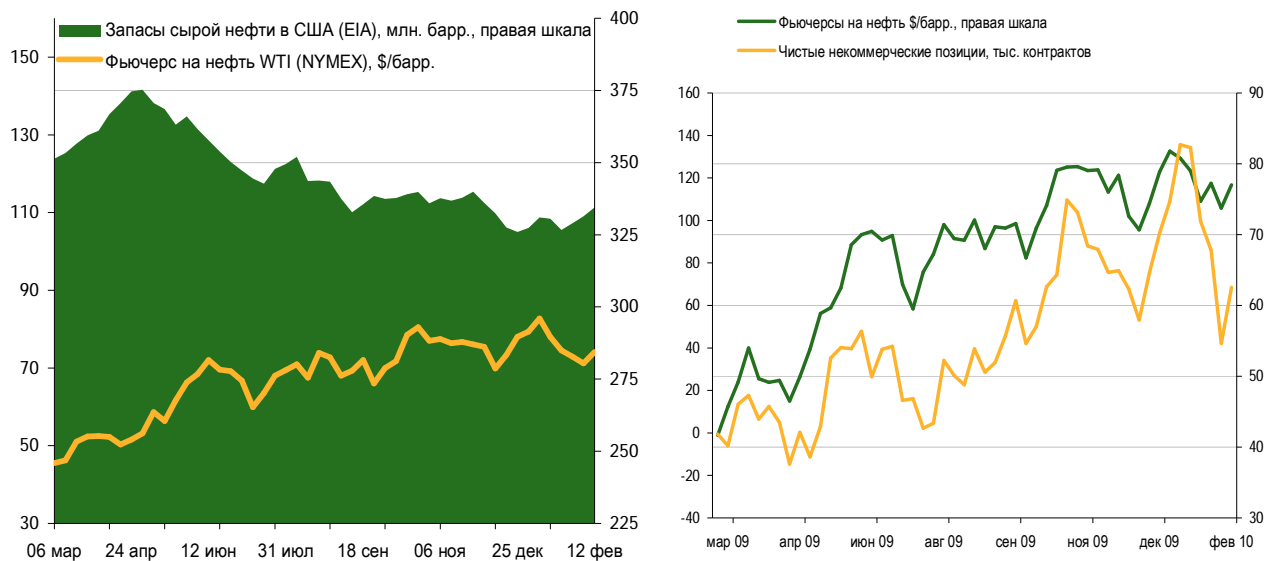
Газпром вынужден учитывать новые реалии, которые сложились на европейском и мировом газовом рынке, иначе это было бы чревато серьезной потерей конкурентоспособности газпромовского газа, по крайней мере, в обозримой перспективе. Мы уже неоднократно писали об этом и отмечали неповоротливость Газпрома в части принятия оперативных решений, когда на газовом рынке происходят существенные изменения.

Эта негибкость по-прежнему остается свойством монополии, но в последнее время появляется все больше подтверждений того, что Газпром наконец-то начинает учитывать спотовые цены на газ в своей ценовой корзине, а также немного снижает уровень take-or-pay. Договоренности о таких изменениях уже были достигнуты с ключевыми европейскими потребителями газа: Германия, Италия, Турция, на которых приходится около половины потребления газпромовского газа в Европе. Мы полагаем, что ценовые модификации могут затрагивать максимум около 10-20% объема поставок газа, что сопоставимо с недавними изменениями в контрактах Statoil на этот год. В результате недополученная выручка может составить около \$3 млрд. в 2010 г., что некатастрофично для Газпрома, но это, вероятно, сможет поддержать спрос на российский газ. Как следствие, планы Газпром экспорта по 15%-ному увеличению продаж газа в Европе могут стать более осязаемыми. В целом это позитивная тенденция, которая может помочь Газпрому стабилизировать спрос на свой газ, но все равно проблемы с избытком газа на европейском рынке будут негативно отражаться на Газпроме еще продолжительное время, хотя этот эффект может быть уже менее сильным, чем ожидалось. Кроме того, это способно в дальнейшем немного изменить отношение инвестсообщества к глубине проблем Газпрома на европейском рынке, что оказывало серьезное давление на его акции. Мы будем пристально следить за этими тенденциями.

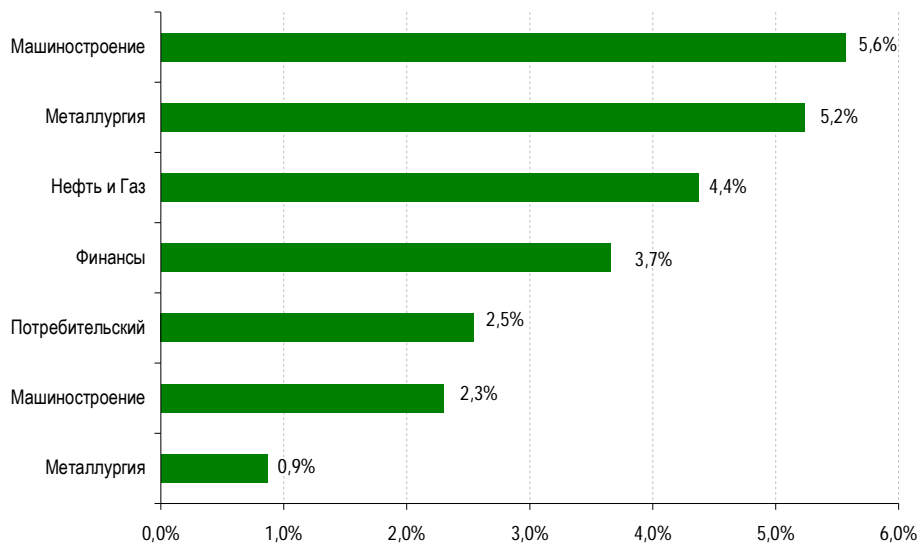
Тем не менее, пока Газпром еще не убедил инвесторов в желании генерировать большие свободные денежные потоки и активно распределять их среди инвесторов, что продолжит оставаться сдерживающим фактором для восстановления акций Газпрома. Определенные позитивные изменения в части свободных денежных потоков мы, возможно, уже увидим в 1K10, так как Газпром договорился с ФТС об отмене 100%-ной предоплаты за экспортируемый газ, но это будет единовременным фактором.

Пока мы сохраняем рекомендацию **ХУЖЕ РЫНКА** для акций Газпрома, что уже оправдало себя, так как Газпром падал сильнее рынка. Тем не менее, мы отмечаем небольшие позитивные изменения, которые происходят в отношениях Газпрома с европейскими потребителями, что не может не радовать, поэтому акции Газпрома могут торговаться уже не так существенно хуже рынка.

**Динамика цен на нефть, WTI**

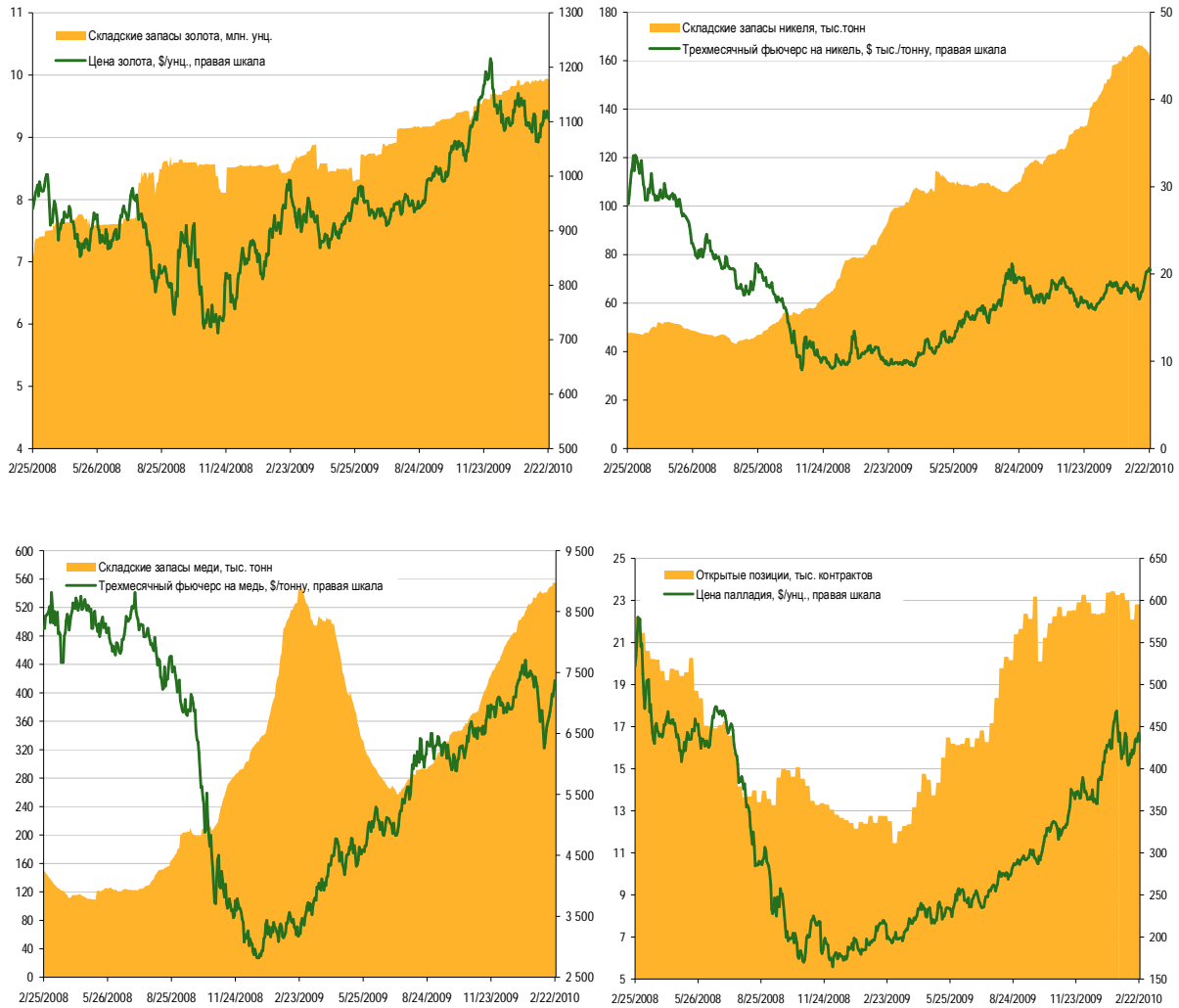


**Изменение отраслевых индексов за неделю**



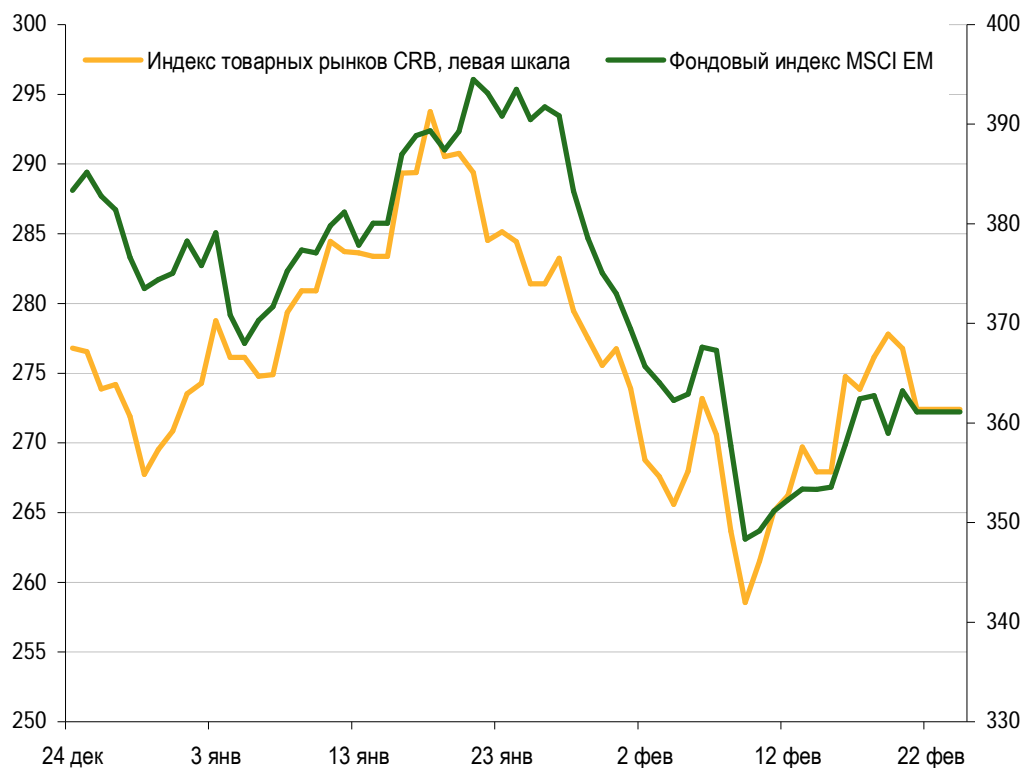
Источник: Bloomberg

Динамика цен на металлы на LME



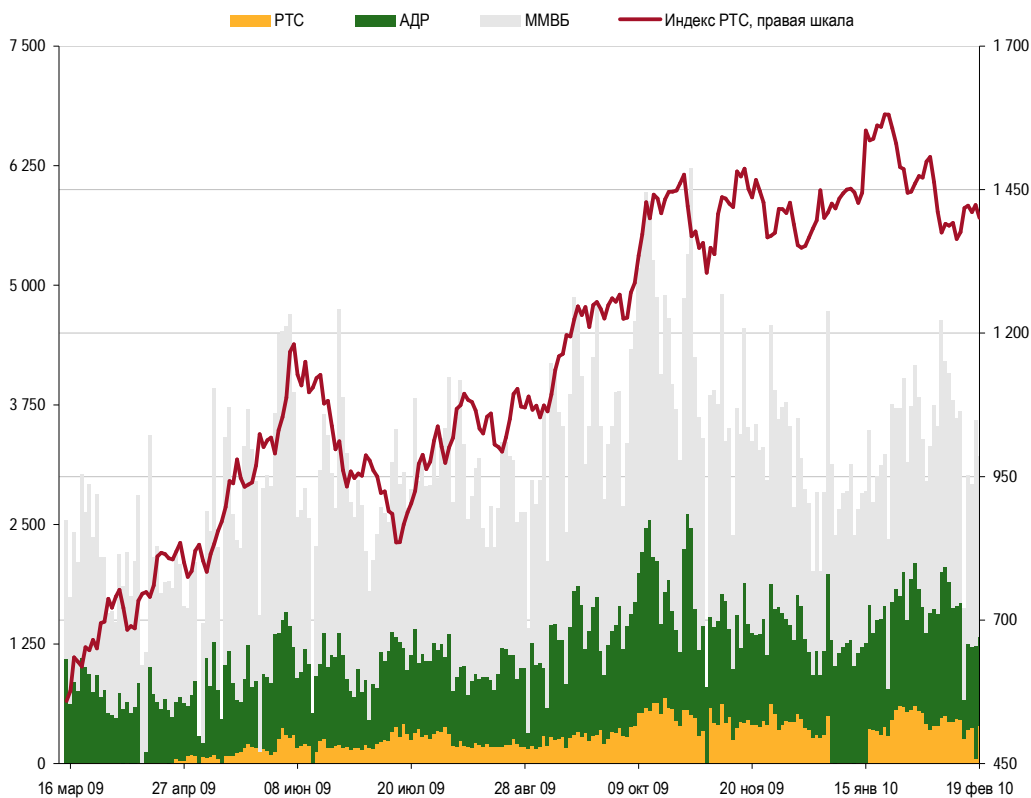
Источник: Bloomberg

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



**Индекс РТС и объемы, \$ млн.**

Источник: Bloomberg



Источник: РТС, ММВБ, Bloomberg

**Мировой фондовый рынок**

	Значение	Дата	Изменение за				
			5 дней	месяц	год	YTD	
S&P 500	США	1 095	23.02.10	-0,02%	0,26%	41,58%	-1,84%
Dow Jones	США	10 282	23.02.10	0,13%	1,08%	39,88%	-1,40%
NASDAQ Composite	США	2 213	23.02.10	-0,03%	0,37%	53,52%	-2,46%
DJ STOXX 50	Европа	2 721	23.02.10	-1,50%	-4,09%	37,59%	-8,23%
FTSE 100	Великобр.	5 320	23.02.10	0,81%	0,31%	39,39%	-1,72%
CAC 40	Франция	3 703	23.02.10	-0,59%	-3,08%	36,75%	-5,92%
Dax Index	Германия	5 596	0:00	-0,93%	-1,74%	43,64%	-6,07%
Nikkei 225	Япония	10 199	9:29	-1,05%	-3,70%	40,31%	-3,30%
MSCI EM	EM	940	23.02.10	-0,52%	-2,45%	87,02%	-4,98%
MSCI BRIC	BRIC	311	0:00	0,73%	-2,35%	87,91%	-6,28%
ISE National 100	Турция	50 487	23.02.10	-5,23%	-6,50%	110,08%	-4,43%
FTSE/JSE Africa All Shares Index	ЮАР	26 819	23.02.10	-1,38%	-0,90%	42,55%	-3,06%
Merval	Аргентина	2 297	23.02.10	-0,19%	-1,50%	120,58%	-1,04%
Bovespa	Бразилия	66 108	23.02.10	0,38%	-0,17%	70,76%	-3,62%
Bolsa	Мексика	31 850	23.02.10	0,65%	3,31%	74,08%	-0,84%
Venezuela Stock Market Index	Венесуэла	56 987	23.02.10	0,18%	-3,86%	49,02%	3,47%
Chile Select	Чили	3 818	23.02.10	-0,08%	1,13%	49,98%	6,59%
MSCI Pacific (без Японии)	Азия	412	0:00	2,65%	-0,84%	85,23%	-3,10%
TaiEx	Тайвань	7 530	0:00	4,35%	-5,02%	69,96%	-8,04%
Australia All Ordinaries	Австралия	4 666	8:46	-0,45%	-2,22%	42,04%	-4,44%
SE Shanghai Composite	Китай	3 022	8:35	1,33%	-3,40%	37,33%	-7,78%
Hang Seng	Гонконг	20 468	10:15	-0,32%	-1,25%	59,92%	-6,42%
Kospi	Корея	1 613	11:01	-0,90%	-4,25%	51,60%	-4,16%
BSE Sensex 30	Индия	16 256	00.01.00	-1,05%	-3,58%	84,27%	-6,92%
ПФТС	Украина	699	23.02.10	3,57%	14,01%	220,59%	22,08%
РТС	Россия	1 401	19.02.10	1,81%	-5,94%	170,86%	-3,02%
РТС-2	Россия	1 533	19.02.10	2,12%	2,40%	251,07%	7,40%
ММББ	Россия	1 333	19.02.10	1,03%	-5,50%	111,00%	-2,71%
Bank of New York ADR	Россия	1 086	23.02.10	-2,21%	-0,04%	131,72%	0,47%

Источник: Bloomberg

**Товарный рынок**

	Значение	Дата	Изменение за				
			5 дней	месяц	год	YTD	
Нефть WTI, США, NYMEX, \$/барр.	фьючерс	78,42	02.23.10	1,41%	5,21%	96,25%	-2,14%
Нефть Dated Brent, ICE, \$/барр.	спот	75,74	02.23.10	0,30%	5,72%	82,11%	-1,89%
Нефть Urals, Россия, \$/барр.	спот	75,04	02.23.10	5,13%	5,07%	83,65%	-2,20%
Reuters/Jefferies CRB	индекс	272	02.23.10	-0,86%	-1,15%	33,64%	-3,87%
Золото, \$/унция	спот	1 092	02.23.10	-1,35%	-0,12%	13,42%	-0,46%
Серебро, \$/унция	спот	15,73	02.23.10	-0,87%	-7,66%	14,46%	-6,81%
Платина, \$/унция	спот	1 501	02.23.10	-1,88%	-3,10%	43,77%	2,42%
Палладий, \$/унция	спот	429	02.23.10	-1,44%	-0,75%	13,08%	14,08%
Алюминий, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	2 126	02.23.10	-0,23%	-4,71%	65,06%	-4,66%
Медь, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	7 132	02.23.10	-0,17%	-3,49%	120,74%	-3,29%
Никель, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	20 195	02.23.10	-0,64%	10,29%	112,47%	9,01%
Цинк, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	2 220	02.23.10	-5,01%	-5,53%	102,19%	-13,28%
Сталь, холоднопрокатная, \$/т	MB	680	02.15.10	5,02%	10,57%	44,68%	11,93%
Уран, \$/фунт	MB	42	02.17.10	-0,59%	-5,62%	-10,64%	-5,62%

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	2,10	2,90	0,0%	0,0%	231,1%	-	38,6%	-	-
Сургутнефтегаз	0,48	0,48	0,48	0,4%	-4,0%	82,2%	-	42,6%	4 513	2 152
Сбербанк	2,17	2,17	2,17	0,3%	-4,3%	750,5%	-	18,0%	13 072	28 115
Ростелеком	2,25	2,25	2,25	0,2%	-8,5%	281,1%	-	53,7%	2 367	5 410
ТНК-ВР	1,69	1,60	1,68	2,4%	-6,1%	236,0%	-	4,0%	20	34
АвтоВАЗ	0,10	0,10	0,10	-0,7%	-5,2%	-	-	#N/A	104	10
Башнефть	17,00	14,75	17,00	11,8%	-0,7%	500,0%	-	38,1%	1	14
Славнефть-Мегионнефтегаз	10,56	10,56	10,56	1,2%	-10,7%	284,3%	-	38,5%	2	24
Ритэк	7,00	4,33	7,00	0,0%	0,0%	21,2%	-	-0,5%	-	-
ЯНОС	0,28	0,18	0,28	0,0%	0,0%	-	-	42,1%	10	0
Уфимский НПЗ	0,55	0,54	0,55	0,0%	11,6%	194,4%	-	54,6%	2	0
Казаньоргсинтез	0,08	0,05	0,10	-21,9%	-28,6%	284,6%	-	48,8%	200	17
Нижнекамскнефтехим	0,20	0,18	0,20	-4,8%	0,0%	-	-	65,2%	-	-
Новоил (Ново-Уфимский НПЗ)	0,34	0,33	0,34	0,0%	0,0%	159,8%	-	61,7%	17	0
Уфанефтехим	1,20	1,10	1,20	-1,6%	-4,2%	228,6%	-	61,9%	10	12
Уфаоргсинтез	1,39	1,30	1,39	0,0%	20,9%	-	-	65,3%	10	13
Сильвинит	376,0	370,0	380,0	-1,1%	-3,6%	214,0%	-	52,4%	0	38
Дорогобуж	0,49	0,49	0,49	-1,0%	16,1%	194,7%	-	18,3%	152	74
НЗХК	3,35	3,05	3,35	-0,6%	0,0%	-	-	60,6%	-	-
ППГХО	96,5	93,0	96,5	0,0%	0,0%	-	-	55,1%	-	-
Уралсвязьинформ	0,03	0,00	0,03	0,0%	28,4%	296,9%	-	-19,1%	2 882	74
Волга Телеком	2,90	2,40	2,90	0,0%	15,2%	457,9%	-	18,3%	30	80
Сибирьтелеком	0,05	0,01	0,05	0,0%	32,9%	400,0%	-	9,6%	500	22
Дальсвязь	3,00	2,30	3,00	0,0%	16,0%	-	-	25,0%	5	15
Центртелеком	0,55	0,49	0,55	0,0%	35,5%	-	-	32,1%	366	231
СЗТ	0,57	0,57	0,57	-0,5%	8,3%	195,6%	-	20,6%	197	112
ЮТК	0,15	0,04	0,15	0,0%	21,4%	574,4%	-	-2,8%	106	0
ГАЗ	16,0	12,0	16,0	0,0%	0,0%	201,5%	-	37,9%	-	-
ОМЗ	7,76	7,51	7,97	0,0%	-3,9%	34,0%	-	-191,8%	-	-
ПК Балтика	32,89	32,69	32,95	0,1%	5,2%	171,4%	-	-2,4%	0	14
Возрождение	15,74	15,86	47,98	-2,0%	-9,4%	493,7%	-	67,0%	0	3
Метрострой	230,00	150,00	900,00	0,0%	0,0%	386,5%	-	74,4%	-	-
Бамтоннельстрой	825,00	785,00	825,00	0,0%	-6,4%	-	-	77,0%	0	0
Трансстрой	2,00	0,35	2,65	0,0%	0,0%	-	-	24,5%	-	-
Мосинжстрой	7,75	7,00	23,00	0,0%	3,4%	-	-	66,4%	1	0

Источник: Bloomberg

## АДР

	Основная площадка	Цена, \$	Изменения за				Откл. от внутр. Рынка	Сум. оборот тыс. бумаг	Сум. оборот \$ 000s
			5 дней	месяц	год	YTD			
Газпром	LSE	22,75	1,3%	-5,1%	83,6%	-	-0,3%	2 209	49 902
ЛУКОЙЛ	LSE	52,20	0,0%	-5,9%	74,6%	-	-1,3%	463	24 150
Сургутнефтегаз	LSE	8,20	0,6%	-6,6%	68,4%	-	-1,4%	425	3 468
ГМК Норильский никель	LSE	15,40	0,0%	-3,6%	254,0%	-	-1,9%	1 869	28 578
Роснефть	LSE	7,68	0,0%	-6,7%	141,4%	-	-2,5%	15 825	121 531
Ростелеком	NYSE	28,95	0,5%	0,0%	-39,2%	-	-0,8%	4	115
НОВАТЭК	LSE	70,90	0,0%	-1,7%	228,2%	-	9,1%	60	4 228
Черкизово	LSE	15,91	-0,6%	27,9%	566,3%	-	-0,6%	1	16
ТМК	LSE	18,15	2,0%	-5,4%	355,0%	-	1,2%	17	311
Северсталь	LSE	12,00	-5,7%	-1,4%	264,7%	-	6,9%	250	3 031
ММК	LSE	12,55	-0,2%	-0,6%	396,9%	-	0,1%	145	1 825
Челябинский цинковый завод	LSE	4,55	13,2%	-1,0%	306,0%	-	-5,2%	0	0
Возрождение	DB	42,00	-4,6%	-6,1%	463,6%	-	-12,0%	0	0
ВТБ	LSE	5,01	2,5%	6,1%	359,6%	-	1,5%	1 449	7 193
Ситроникс	LSE	1,00	0,0%	-26,7%	11,1%	-	-42,9%	4	4
Полиметалл	LSE	9,85	0,9%	5,7%	57,3%	-	-1,5%	44	433
MMTP	LSE	11,10	-1,2%	-10,4%	131,3%	-	-5,7%	16	179
Полюс Золото	LSE	26,65	-1,3%	-1,8%	40,9%	-1,4%	10,1%	55	1 469
АФК Система	LSE	24,60	-2,4%	-2,2%	602,9%	-	23,0%	44	1 093
МТС	NYSE	50,15	-1,9%	3,5%	133,6%	-	30,9%	1 754	87 457
Вымпелком	NYSE	18,07	-2,8%	-5,1%	247,3%	-	-9,5%	2 206	39 651
Евраз	LSE	33,05	0,0%	-1,3%	241,7%	-	-	148	4 879
Мечел	NYSE	23,02	-5,1%	2,4%	614,9%	-	-48,8%	2 684	62 122
Х5	LSE	29,80	0,4%	-9,0%	340,3%	-	-	24	723
Фармстандарт	LSE	19,20	1,1%	6,7%	195,4%	2,1%	28,0%	4	75
Магнит	LSE	14,85	1,4%	-4,7%	200,4%	-1,5%	12,2%	18	261
Efes	LSE	14,99	-0,1%	0,0%	246,7%	-	-	0	0
ВБД	NYSE	21,76	0,2%	-2,6%	245,9%	-	-53,7%	87	1 891
Интегра	LSE	3,09	-3,4%	-2,5%	286,3%	-	-	11	32
БК Евразия	LSE	16,70	-0,6%	4,0%	366,7%	-	-	0	2
ПИК	LSE	4,74	0,2%	-8,6%	700,0%	-5,9%	-2,5%	8	38
ЛСР	LSE	7,80	-2,5%	-1,4%	1113,8%	-2,7%	38,0%	398	3 129
Система-Галс	LSE	1,83	1,7%	0,5%	516,7%	0,0%	-90,1%	10	18

Источник: Bloomberg

## Cash & Carry

Фьючерс	Цена, руб.	Изменение, 5 дней	Объем, шт. Контрактов	Открытые позиции	Дней до исполнения	Отклонение	Доходность	Стратегия
Газпром, март	16 886	-1,3%	199 528	314 522	24	28,87	2,61%	C&C
Газпром, июнь	16 979	-1,9%	3 404	12 200	122	122,48	2,16%	C&C
Лукойл, март	15 710	-0,3%	55 700	163 684	24	18,03	1,74%	C&C
Лукойл, июнь	15 655	-1,4%	735	6 492	122	-37,39	0,71%	RC&C
PTC, март	139 850	2,2%	723 052	379 974	24	-272,00	2,97%	RC&C
PTC, июнь	139 398	2,4%	470	42 084	116	-723,94	1,62%	RC&C

Источник: Bloomberg

## Валютный и денежный рынок

	Значение	Дата	Изменение за			YTD	
			5 дней	месяц	год		
EUR/USD, \$	спот	1,3556	02.23.10	-0,0073	-0,0520	0,0774	-0,0784
USD/JPY, ¥	спот	90,1	02.23.10	-1,010	0,830	-6,900	3,386
USD/RUR, ЦБ РФ, руб.		30,1510	02.24.10	0,0334	0,4052	-5,5713	0,0000
EUR/RUR, ЦБ РФ, руб.		40,6285	02.24.10	-0,5182	-1,4291	-4,7995	0,0000
MIACR, % годовых		3,76	02.19.10	0,01	-0,38	-6,97	0,00
Сумма на корсчетах и депозитах в ЦБ, млрд. руб.		935,6	02.24.10	18,7	-24,1	347,6	0,0

Источник: Bloomberg, ЦБ РФ

## Рынок облигаций

	Значение	Дата	Изменение за		Сред. б.п.	
			год	тек.	за год	за год
EMBI+	493,8	23.02.10	27,87%	303,0	-344,0	
EMBI+ RUSSIA	568,3	23.02.10	55,31%	999,0	389,0	
	Доходность	Дата	Изменение доходности за, б.п.			
			5 дней	месяц	за год	
UST-10	3,68	2/23/2010	-3,98	4,30	76,46	
Russia-30	5,31	2/23/2010	-3,70	-3,40	-436,70	
Газпром 34	7,97	29.12.09	1,20	-4,10	-449,80	
Алроса 14	7,27	2/23/2010	1,20	-18,40	-1092,40	
ВТБ 15	7,30	2/23/2010	0,00	1010,30	-5440,20	
RUX-Cbonds средневзв. доходность	9,26	18.02.10	-0,35	-0,52	-12,58	
ОФЗ 46018	7,94	19.02.10	0,00	-0,09	-2,81	

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

## Календарь событий

## Статистика

Дата	Время	Событие	Страна	Период	Ожидание	Предыдущее значение
<b>24.02.2010</b>						
	10:00	ВВП (кв-к-кв)	Германия	4К Ф	0,00%	0,00%
	10:00	ВВП (г-к-г)	Германия	4К Ф	-2,40%	-2,40%
	18:00	Продажи новостроек в США	США	Январь	351 тыс	342 тыс
	18:00	Продажи новых домов (м-к-м)	США	Январь	2,60%	-7,60%
<b>25.02.2010</b>						
	16:30	Заказы на товары длительного пользования	США	Январь	1,40%	0,30%
	16:30	Кол-во первичных обращений за пособием по безработице	США	21 фев	465 тыс	473 тыс
	16:30	Кол-во повторных обращений за пособием по безработице	США	14 фев	-	4563 тыс
	18:00	Индекс цен на недвижимость (м-к-м)	США	Декабрь	-	0,70%
<b>26.02.2010</b>						
	12:30	ВВП (кв-к-кв)	Великобритания	4К П	0,20%	0,10%
	12:30	ВВП (г-к-г)	Великобритания	4К П	-3,10%	-3,20%
	13:00	Индекс потребительских цен в Еврозоне (м-к-м)	Еврозона	Январь	-0,70%	0,30%
	13:00	Индекс потребительских цен в Еврозоне (г-к-г)	Еврозона	Январь	1,00%	0,90%
	13:00	Базовый индекс потребительских цен в Еврозоне (г-к-г)	Еврозона	Январь	1,00%	1,10%
	16:30	ВВП в США (кв-к-кв)	США	4К В	5,60%	5,70%
	16:30	Базовый индекс персонального потребления (Core PCE)	США	4К В	1,40%	1,40%
	17:45	Индекс Chicago PMI	США	Февраль Февраль	59,0	61,5
	17:55	Индекс делового доверия института Мичиган	США	Ф	73,9	73,7
	18:00	Продажа недвижимости в США	США	Январь	5,50 млн	5,45 млн
	18:00	Продажа недвижимости в США (м-к-м)	США	Январь	0,90%	-16,70%

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

**Отчетность и события**

Дата	Время	Компания	Событие	Страна
<b>24.02.2010</b>				
	ПЗ	Piraeus Bank	Финансовые результаты	Греция
		Commerzbank	Финансовые результаты	Германия
		Cadbury	Финансовые результаты	Великобритания
	ДО	Toll Brothers	Финансовые результаты	США
	17:30	TJX Cos	Финансовые результаты	США
		Saks	Финансовые результаты	США
	ПЗ	Ltd Brands	Финансовые результаты	США
		Vornado Realty Trust	Финансовые результаты	США
	18:00	Бернанке выступает с докладом по монетарной политике в Палате Представителей		США
<b>25.02.2010</b>				
	ДО	Repsol YPF	Финансовые результаты	Испания
	9:00	Credit Agricole	Финансовые результаты	Франция
	9:30	BASF	Финансовые результаты	Германия
	9:30	Allianz	Финансовые результаты	Германия
	19:45	Areva	Финансовые результаты	Франция
		Natixis	Финансовые результаты	Франция
		Royal Bank of Scotland	Финансовые результаты	Великобритания
	15:00	Kohl's	Финансовые результаты	США
	17:00	Бернанке выступает с докладом по монетарной политике в Сенате		США
<b>26.02.2010</b>				
	ДО	Endesa	Финансовые результаты	Испания
	9:30	Bayer	Финансовые результаты	Германия
		Erste Group Bank	Финансовые результаты	Австрия
	0:00	Gap	Финансовые результаты	США
		Berkshire Hathaway	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@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.