

Капитальный взгляд

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



Стратегия на неделю

Мы полагаем, что рынок продолжит демонстрировать позитивную динамику на этой неделе, хотя не исключена небольшая коррекция, учитывая то, что рынок практически не снижался на протяжении десяти сессий. Инвесторы продолжают следить за публикуемой финансовой отчетностью западных компаний, а также макроэкономическими данными, наиболее важными из которых станут данные по ВВП США за 2К09, публикуемые в пятницу. В целом мы подтверждаем наш прогноз роста рынка в краткосрочной перспективе с последующими проблемами в среднесрочном периоде.

Корпоративные новости

В 2010 г. налоговая нагрузка на газовую отрасль может остаться неизменной?

Будь в курсе

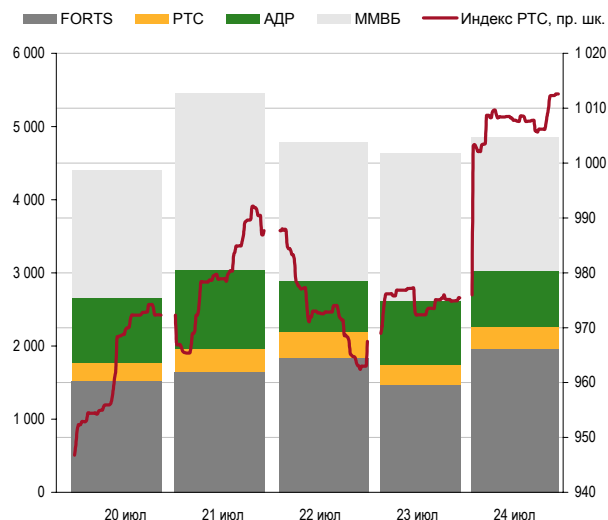
		Значение	Изменение за неделю	YTD
Индекс РТС	▲	1 013	6,6%	64,0%
Индекс ММВБ	▲	1 027	6,8%	69,9%
S&P 500	▲	976	4,1%	8,4%
Нефть Urals, \$/барр.	▲	69,8	8,4%	16,1%
Золото, \$/унцию	▲	951	1,5%	4,6%
Курс €/ \$	▲	1,42	0,00	0,03
Курс бивалютной корзины	▼	36,79	-0,39	0,62
Курс ЦБ РФ \$/руб.	▼	31,14	-0,65	1,98
Курс ЦБ РФ €/руб.	▼	44,17	-0,63	3,44
Международные резервы, млрд. \$	▼	398,1	-2,6	-40,1
Остатки на счетах в ЦБ, млрд. руб.	▼	778,4	-28,3	-255,7
Россия-30, доходность, %	▼	7,40	-0,32	-0,25
ОФЗ 46018, доходность, %	▼	10,93	-1,14	2,39
UST-10, доходность, %	▲	3,66	0,09	1,48
Ставка межбанка (MIACR), %	▲	6,34	0,11	0,79
Libor overnight, %	▼	0,23	-0,02	0,09

Cash & Carry

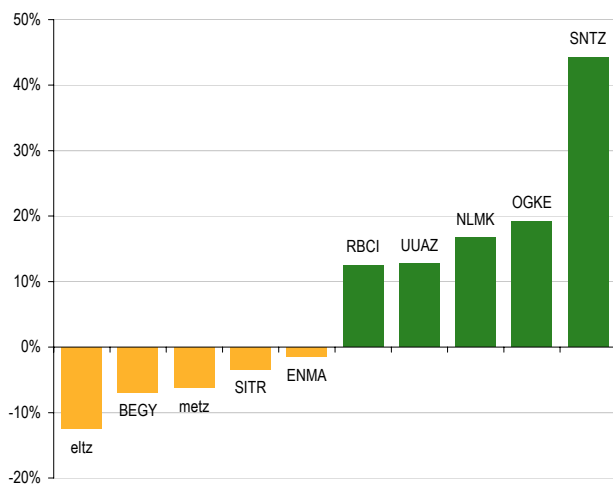
Лукойл, сентябрь	1,57%	35,48 руб.
Газпром, сентябрь	4,31%	102,68 руб.

Источник: РТС, ММВБ, ЦБ РФ, Bloomberg

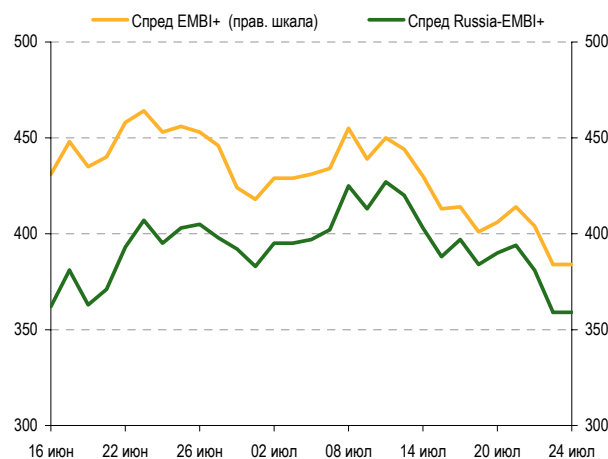
Индекс РТС и объемы, \$ млн.



Лидеры и аутсайдеры за неделю



Индекс EMBI+ & Russia-EMBI+



Источник: РТС, ММВБ, JP Morgan, Bloomberg

Стратегия на неделю

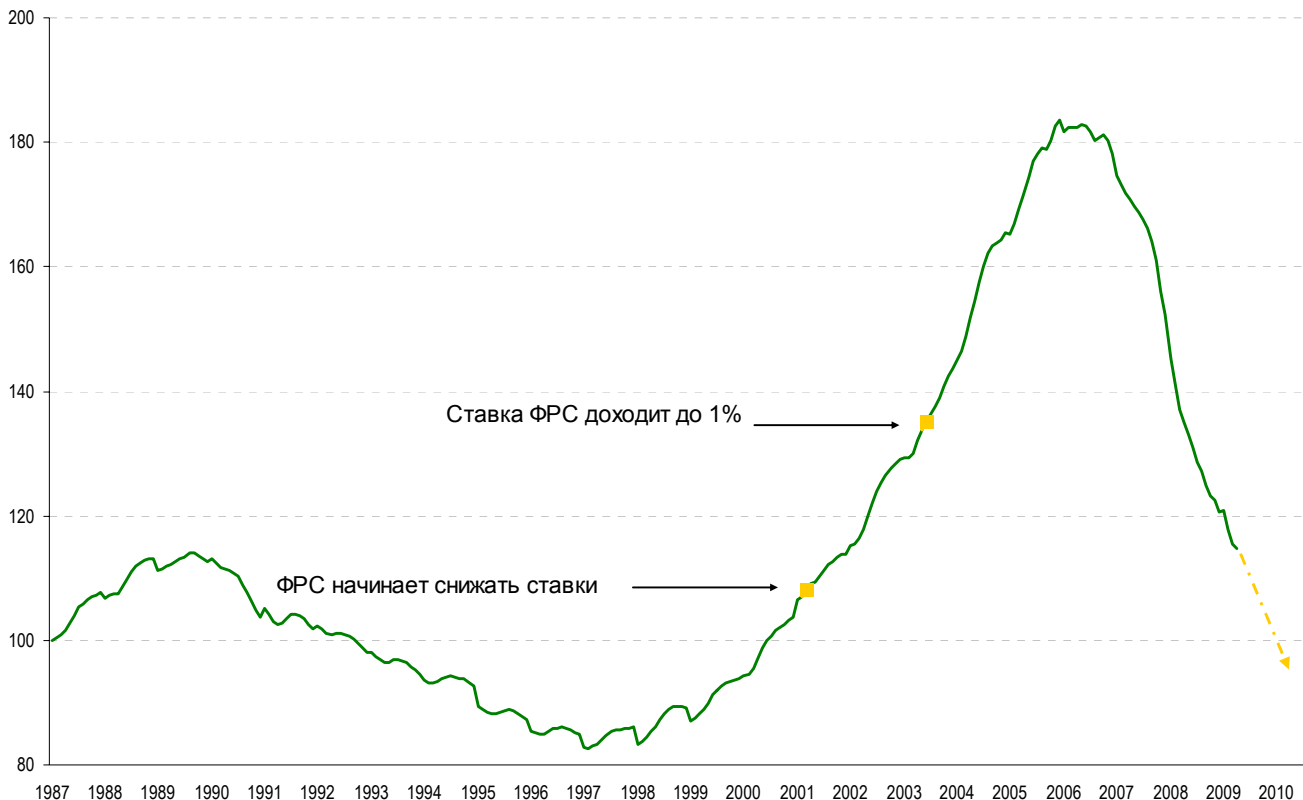
Рынок отыграл 7%-ное июньское снижение на позапрошлой неделе и прибавил еще 4% на прошлой. Мы полагаем, что он продолжит демонстрировать позитивную динамику на этой неделе. Не исключена небольшая коррекция, тем более что рынок практически не снижался на протяжении десяти сессий. Вместе с тем, если выйдут данные о неожиданно резком сокращении ВВП (пятница, 16:30) – прогнозируют снижение на 1,5%, которое должно свидетельствовать о признаках стабилизации экономики, - либо если будут обнародованы какие-то особенно плохие финансовые результаты или прогнозы компаний, например, инвестиционных фондов, работающих на рынке недвижимости, коррекция, на наш взгляд, будет незначительной и непродолжительной. Мы подтверждаем наш прогноз роста рынка в краткосрочной перспективе с последующими проблемами в среднесрочном периоде.

В значительной степени основным катализатором ралли послужили “неожиданные” позитивные показатели прибылей крупных банков, отчасти обусловленные чрезвычайно низкой стоимостью привлеченных средств благодаря правительственным программам помощи. Результаты Morgan Stanley и Wells Fargo не стали исключением. Однако бросаются в глаза и другие тенденции. В частности, во втором квартале Wells Fargo зарезервировал \$5,1 млрд для покрытия убытков по кредитам и списал \$4,39 млрд, или 2,11% своего портфеля. Это указывает на серьезные и нарастающие проблемы с качеством активов.

Одним из факторов, из-за которого ухудшается качество банковских активов, является жилищный рынок, по-прежнему демонстрирующий негативную динамику. В некотором оптимизм вселили июньские данные по продажам домов на вторичном рынке, увеличившиеся на 3,6% в месячном сопоставлении против пересмотренного в сторону уменьшения майского показателя 4,72 млн. Многие проигнорировали падение в годовом сопоставлении на 0,2% и предложение в объеме 9,4 месяца, которое, хотя и сократилось по сравнению с апрельским показателем 10,1 месяца, однако все равно остается высоким. Кроме того, весьма вероятно, что многие домовладельцы и банки ждут улучшения рыночной конъюнктуры, чтобы выставить недвижимость на продажу. В таком случае, реальный объем запасов нераспроданного жилья получается больше, чем опубликованные цифры.

На текущей неделе появится новая информация о жилищном рынке, поскольку выйдут данные о продажах домов на первичном рынке (понедельник, 18:00) и индекс CaseShiller (вторник, 17:00). Хотя замедление негативной динамики является в некотором смысле положительным фактором, но, на наш взгляд, падение – это всегда негатив, так как это поддерживает порочный круг взысканий по закладным, провоцирующих еще большее снижение цен. Цены упали с максимальных значений на 34%, но все равно им есть куда снижаться, судя по критерию доступности, не говоря уже о привычке рынка реагировать в чрезмерной степени. На графике ниже мы прогнозируем снижение медианских доходов населения в 2009 г. на 3% к 2008 г. На фоне растущей безработицы, рекордно короткой продолжительности рабочей недели и стагнирующих зарплат такой уровень дохода может оказаться даже слишком оптимистичным. Это означало бы, что цены должны еще упасть.

Цена недвижимости относительно доходов населения, январь 1987=100



Источник: Bloomberg, «ИФД Капиталь»

Вторая волна пересмотра плавающих ставок по ипотечным кредитам тоже повлечет рост числа дефолтов и окажет серьезное давление на цены на жилье. Тем не менее, все крупные банки, по всей видимости, выстоят или же уже заручились поддержкой государства. Однако нельзя сказать то же самое о региональных банках, среди которых возможны банкротства. На прошлой неделе несколько региональных банков, включая Regions, PNC, Fifth Third, Keycorp и Zion, представили в целом лучшие, чем прогнозировалось, квартальные результаты: они понесли меньшие убытки, нежели опасались участники рынка. Вместе с тем, убытки по кредитам возросли, а качество активов ухудшилось. В пятницу FDIC закрыла еще семь банков, и таким образом в этом году работать прекратили 64 банка. На этой неделе мы можем узнать присоединится ли корпорация CIT к их числу.

Помимо жилищной ипотеки, многие банки, особенно региональные с большой долей вложений в данный класс активов, пострадают из-за кредитов на коммерческую недвижимость. В условиях экономического спада и растущего числа банкротств спрос на коммерческую недвижимость (начиная с торговых центров и заканчивая офисными площадями) уже не такой, как раньше, и ряд компаний может оказаться не в состоянии обслуживать долги. Более подробную информацию по данному вопросу мы получим от CB Richard Ellis (среда, после окончания торгов), а также крупнейших представителей сектора инвестиционных фондов на рынке недвижимости (REITs), компании SL Green (вторник, 0:05) и Kimco (четверг, до начала торгов). (Инвестфонды, работающие с жилой недвижимостью, в частности AvalonBay Communities (среда, после торгов) и Equity Residential (среда, после торгов) также, как ожидается, представят низкие результаты). Как мы полагаем, General Growth Properties будет не последней из компаний сектора, которые обанкротятся.

Еще одним следствием высокой безработицы стал рост просроченных платежей и списаний по кредитным картам. На минувшей неделе компания Capital One сообщила об увеличении списаний до 9,23% во втором квартале. American Express, которая и выпускает, и обслуживает карты, заявила о списаниях на уровне 10% против 5,2% годом ранее. Новая информация по кредитным картам, включая объемы и особенности их использования, поступит от специализирующихся на обслуживании карт компаний Visa (среда, после торгов) и MasterCard (четверг, до торгов).

На текущей неделе отчетов крупных американских банков не ожидается. Однако свои результаты представляют банки из Европы и Азии, в том числе Deutsche Bank (вторник, до торгов), Nomura (среда, 10:00), Sumitomo (четверг, 10:30), Deutsche Postbank (четверг, 9:30). В целом указанные банки пострадали меньше, чем их аналоги в США, - например, Credit Suisse сообщил о росте чистой прибыли в годовом сопоставлении на 29% до \$1,41 млрд.

На этой неделе отчитываются несколько крупных страховых компаний, включая Aflac (среда, после торгов), входящая в расчетную базу Dow компания The Travelers (четверг, до торгов) и MetLife (четверг, после торгов). В 4K08 и 1K09 результаты серьезно ухудшились из-за проблем на рынке, и поэтому показатели за 2K09 могут оказаться лучше и поддержать рост акций.

Мы еще раз обращаем внимание, что наши позитивные ожидания касаются только краткосрочной перспективы. Мировая экономика по-прежнему находится в ужасном состоянии. Текущие котировки акций отражают ожидания резкого выздоровления экономики, которое, на наш взгляд, почти невозможно.

Финансовые показатели сырьевых компаний дают более обширную картину снижения спроса в мировом масштабе. Freeport McMoRan Copper сообщила о сокращении выручки на 32% в годовом сопоставлении, несмотря на увеличение объемов продаж. Объем производства AK Steel составил чуть менее половины прошлогоднего значения. Nucor понесла убытки в \$133 млн. Выручка DuPont сократилась на 24%. Руководство компании заявило, что не ожидает восстановления спроса во второй половине 2009 г. Аналогичные заявления, по всей видимости, прозвучат и от US Steel (вторник, до торгов), Nippon Steel (среда, 8:00) и ArcelorMittal (среда, до торгов)

Снижение спроса и производства можно увидеть и в транспортной отрасли. Union Pacific сообщила о падении выручки на 28% при 22%-м сокращении железнодорожных грузов. По словам менеджмента, "предстоит долгий путь, прежде чем можно будет заявить об окончании рецессии", и увеличения спроса на сырье из-за федеральных программ стимулирования пока не видно. Компания не стала озвучивать прогноз на 2009 г. Кроме того, на минувшей неделе Burlington Northern сообщила о снижении выручки во 2K09 на 26%. Norfolk Southern (вторник, после торгов), скорее всего, представит такие же результаты.

Как мы уже отмечали на прошлой неделе, слабость транспортной сферы не ограничивается сегментом железнодорожных перевозок. Спрос на услуги железнодорожного транспорта тоже падает. YRC Worldwide (четверг, после торгов), по всей вероятности, обнародует новую информацию по этому поводу. Поскольку JB Hunt заявила о 29%-м снижении количества грузомиль и ценовом давлении, мы не ждем ничего хорошего. UPS на прошедшей неделе обнародовала показатель выручки, которая сократилась на 17%, и отметила, что не видит признаков улучшения. В свете этого руководство компании пересмотрело прогноз на 3K09 в сторону уменьшения.

Авиаперевозчики тоже испытывают трудности. Отчитавшись об убытке в \$257 млн, руководство Delta заявило, что не ждет в этом году существенного улучшения ситуации. Continental и American Airlines также зафиксировали убытки. US Airways и United сообщили о прибыли, но благодаря тому, что захеджировались от роста цен на топливо. В целом группа из шести ведущих авиаперевозчиков понесла убытки почти в \$7,1 млрд. Вместе с тем, перевозчики-дискаунтеры AirTran, JetBlue и Southwest Airlines получили прибыль, так как потребители отдали предпочтение дешевым билетам. Данные тенденции могут подтвердиться на этой неделе, когда свои отчеты будут представлять европейские и азиатские перевозчики: Air France-KLM (четверг), British Airways и All Nippon Airways (обе компании отчитаются в пятницу).



Источник: Bloomberg

Несколько крупных нефтяных корпораций должны опубликовать отчеты на наступившей неделе, включая входящие в расчет Dow, компании ExxonMobil (четверг, до торгов) и Chevron (пятница, до торгов) (см. ниже). Среди других компонентов Dow, которые отчитаются на этой неделе, стоит отметить Verizon (понедельник, до торгов) и Walt Disney (пятница, 0:30). Мы обратим особое внимание на результаты Office Depot (вторник, до торгов), поскольку выручка компании зависит от малых предприятий, на которые приходится почти половина ВВП и занятости в несельскохозяйственной сфере в США.

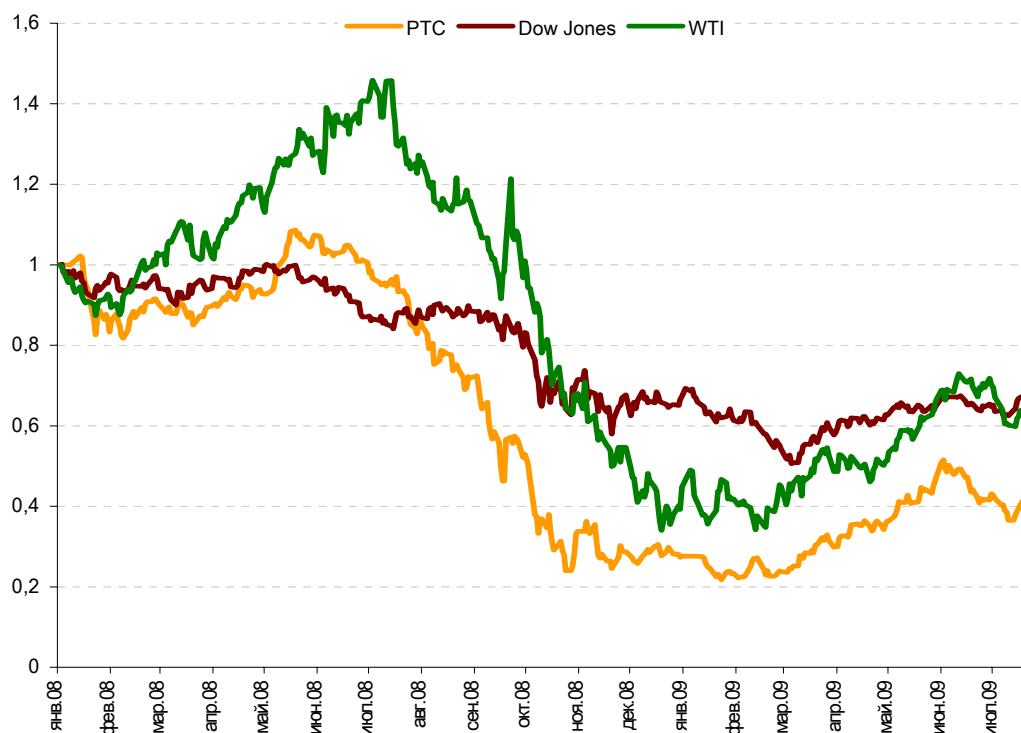
Среди прочих макроэкономических индикаторов, публикующихся на текущей неделе, внимания заслуживают данные по товарам длительного пользования (среда, 16:30), показатель промпроизводства Японии (четверг, 03:50) и статистика по заявкам на пособие по безработице (четверг, 16:30). Снова отметим, что пятничные данные по ВВП за второй квартал могут вызвать значительную реакцию рынка. Консенсус-прогноз предполагает падение на 1,5%, что гораздо лучше, чем 5,5%-ный спад в 1K09. Если же снижение окажется более серьезным, чем прогнозируется, рынок может пострадать от очень резкой коррекции.

Российский рынок: полет нормальный

На этой неделе российский рынок акций продолжит следить за публикуемой финансовой отчетностью западных компаний. В частности, ожидается публикация результатов крупнейших сырьевых компаний, которые в изобилии выйдут на этой неделе. Кроме того, внимание инвесторов может привлечь статистика по американскому рынку жилья, которая в последнее время выходит несколько лучше ожиданий, и данные по американскому ВВП за 2К09. Если публикуемая отчетность продолжит превышать ожидания рынка, то это вполне еще может поддержать общий позитивный настрой инвесторов на рынке акций. S&P500 закрепился выше ключевого диапазона в 950-960 пунктов и, скорее всего, еще попытается проверить на прочность уровень в 1000 пунктов, который является важным психологическим и техническим уровнем сопротивления. На прошлой неделе нефть Brent закрылась выше уровня в \$70 за баррель и еще сохраняет потенциал восстановления до максимума этого года в \$73,5 за баррель.

Мы по-прежнему полагаем, что на этом фоне российский рынок может продолжить рост. Ближайшим уровнем сопротивления выступает 1050 пунктов (38,2% восстановления по Фибоначчи). Успешное преодоление этого уровня может привести к выходу выше 1100 и 1200 пунктов (50,0% восстановления по Фибоначчи). Несмотря на наш краткосрочный позитивный настрой, мы не исключаем определенной коррекции с более высоких уровней, если, например, отчетность компаний окажется хуже ожиданий или американский ВВП не покажет ожидаемого сокращения темпов падения.

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



Источник: Bloomberg

Продолжающийся рост цен на нефть (+7,6% по Brent за неделю) оказывает поддержку российскому рынку акций (+6,3% по ММВБ). Сегодня нефть прибавляет около 1%. Тем не менее, последние данные по спекулятивным позициям по нефти на NYMEX за неделю до 21 июля показывают сокращение некоммерческих чистых длинных позиций на 86% на фоне роста цен на нефть на 8,7%, что не может рассматриваться как позитивный фактор для нефти. Важно будет посмотреть на следующие данные по спекулятивным позициям (будут опубликованы в пятницу), чтобы можно было сделать какие-то предварительные выводы относительно динамики спекулятивных позиций в будущем.

Данные по запасам нефти и нефтепродуктов в США демонстрируют устойчивое уменьшение запасов нефти (обеспечение спроса в США запасами снизилось с 20 до почти 18 дней, но запасы все еще остаются на очень высоком уровне) и увеличение запасов бензина и дистиллятов. При этом загрузка НПЗ снизилась на 2

п.п., но еще остается на приемлемом уровне. Вместе с тем, по данным Минэнерго, спрос на бензин в США за последние четыре недели превышает уровень прошлого года на 0,7% (прогноз Минэнерго на автомобильный сезон предполагал рост на 1%).

На этой неделе крупнейшие западные нефтегазовые компании опубликуют свои финансовые результаты за II квартал. На прошлой неделе крупная американская нефтегазовая компания Occidental Petroleum (+6,9% за неделю) представила финансовую отчетность, которая оказалась лучше ожиданий. В основном это было обусловлено более высокими показателями по добыче и продажам, чем ожидалось. Во 2К09 добыча выросла на 10% по сравнению со 2К08. Также компания открыла крупное месторождение в Калифорнии, что было позитивно воспринято инвесторами. Тем не менее, неплохие финансовые результаты Occidental Petroleum не могут свидетельствовать о том, что другие крупные нефтегазовые компании также отчитаются лучше ожиданий. У Occidental Petroleum нет НПЗ, поэтому ее финансовые показатели не пострадали от снижения маржи переработки нефти в США во II квартале, что выгодно отличает ее от других компаний, которым принадлежат НПЗ. Негативное влияние на финансовые результаты компаний окажет снижение цен на природный газ в США, несмотря на рост цен на нефть. В целом можно сказать, что во 2К09 более сильные финансовые результаты могут показать американские добывающие компании (E&P) с наибольшей долей продаж сырой нефти и показывающие устойчивый рост добычи, в то время как результаты ВИНК могут оказаться под давлением. В целом отчетность нефтегазовых компаний может принести меньше позитивных сюрпризов, чем результаты финансовых компаний. С начала года поиндекс вертикально интегрированных нефтяных компаний S&P500 снизился на 6,0% на фоне роста индекса S&P500 на 8,4%. Во II полугодии акции ВИНК могут несколько сократить отставание от рынка.

Помимо финансовой отчетности, рынок будет уделять особое внимание экономическим показателям по американскому рынку жилья и ВВП. В пятницу выйдут очень важные данные по американскому ВВП за 2К09. Ожидается серьезное замедление темпов падения до -1,5% по сравнению с -5,5% в I квартале. Если замедление темпов падения ВВП будет меньше, чем прогнозируется, то возможна негативная реакция. В пятницу были опубликованы данные по ВВП Великобритании за 2кв09, которые оказались несколько хуже ожиданий. Ожидалось замедление темпов падения до -0,3%, а по факту оказалось -0,8%. Это весьма тревожный сигнал, который может свидетельствовать о немного завышенных ожиданиях инвесторов в отношении темпов восстановления экономик.

28 и 29 июля BP и ConocoPhillips опубликуют финансовую отчетность за 2К09, в которой раскроют свои оценки чистой прибыли ТНК-BP Лимитед и ЛУКОЙЛа соответственно.

BP публикует отчетность по МСФО, в то время как ТНК-BP Лимитед отчитывается по GAAP, поэтому, как правило, оценки BP и фактическая чистая прибыль ТНК-BP сильно отличаются. Таким образом, оценки BP пока не представляют серьезного значения для анализа, так как нам более интересна абсолютная величина чистой прибыли компании, а не ее динамика, которая в целом предполагает увеличение чистой прибыли российских ВИНК во II квартале по сравнению с I кварталом этого года. 2К09 был очень сильным для российских нефтяников, что выгодно отличает их от западных компаний и выступает весомым фактором инвестиционной привлекательности российского нефтяного сектора.

Более того, во вторник в 16:00 мск ТНК-BP планирует провести глобальную телеконференцию для инвесторов с целью раскрытия результатов за 1П09 и информирования о новостях компании. Это, безусловно, позитивный фактор, который свидетельствует о повышении открытости компании, так как ранее компания не проводила телеконференций для инвесторов. На наш взгляд, акции ТНК-BP Холдинга, дочерней компании ТНК-BP, являются несколько недооцененными по сравнению с другими нефтяными компаниями. Повышение прозрачности, открытости компании, а также оперативное информирование инвесторов о своих финансовых результатах будет позитивно воспринято рынком.

Начиная с 3К08, оценки ConocoPhillips сильно расходятся с фактическими финансовыми результатами ЛУКОЙЛа. На наш взгляд, серьезное расхождение может наблюдаться и во 2К09. Дело в том, что, начиная с 1 января 2009 г., ЛУКОЙЛ принял решение изменить метод учета готовой продукции и товаров, приобретенных для перепродажи, с метода учета по средневзвешенной стоимости на метод учета по стоимости первого по времени приобретения или выработки (ФИФО). Это может дать краткосрочный

позитивный эффект для финансовых результатов компании, который может быть отражен уже во II квартале этого года. Также расхождения могут быть связаны с динамикой доходов (расходов) по курсовым разницам и операций по хеджированию. В результате оценки CopocoPhillips по чистой прибыли ЛУКОЙЛа могут не представлять серьезного значения для рынка. В связи с повышением котировок акций ЛУКОЙЛа мы не исключаем, что CopocoPhillips может принять решение о переоценке рыночной стоимости доли в капитале ЛУКОЙЛа, что позволит ей отразить бумажный доход от переоценки, но это уже будет зависеть от подхода CopocoPhillips к оценке инвестиций.

На прошлой неделе наблюдался рост по всем ключевым отраслевым индексам, прибавившим в среднем 4-5%. Исключение вторую неделю подряд составил отраслевой индекс металлургических компаний, взлетевший на 9,3% (за предыдущую неделю рост составлял 11,5%). Лидерами роста стали акции EVRAZ (+20,1%), НЛМК (+16,7%), Северстали (+14,2%) и Распадской (+16,5%), остальные продемонстрировали более скромную динамику: ММК (+10,4%), Мечел (+7,9%), ТМК (+10,7%). Главную интригу в секторе создавала встреча премьер-министра Владимира Путина с представителями ведущих металлургических компаний в Магнитогорске в пятницу. Многие вспоминали последствия событий годичной давности по «делу Мечела».

Но на этот раз встреча прошла в достаточно позитивном ключе, были явно заметны инициативы правительства по поддержке металлургической отрасли в период кризиса.

Выделим основные идеи, озвученные в ходе встречи:

- сокращение срока возврата НДС до 20 дней (с текущих 90)
- удешевление кредитования для мет. предприятий с текущих ставок в 19-20% годовых до 14% (ставка рефинансирования ЦБ + 3%)
- призыв главы ФАС Игоря Артемьева к иностранным автоконцернам, работающим в России, увеличить закупки отечественной металлопродукции.
- увеличение доли участия российских трубных компаний в поставках для строительства «Северного потока».
- обнуление импортных пошлин на ввоз оборудования, не производимого в РФ
- необходимость господдержки инвестпрограмм металлургов.

Отметим, что, безусловно, озвученные меры могут исключительно позитивно повлиять на улучшение ситуации в металлургической отрасли. Однако мы бы не стали слишком переоценивать получаемый эффект: к примеру вопрос по стимулированию спроса со стороны автопрома вряд ли может существенно изменить ситуацию с локальным потреблением, поскольку доля потребления металла этим сектором составляет всего 5%. Эффект от послаблений налогового режима нам также представляется не столь существенным. В тоже время заметим, что не появлялось информации касательно мер поддержки строительного сектора, формирующего 50% потребления металлопродукции. Улучшение именно в этой сфере способствовало бы существенному улучшению ситуации с потреблением на внутреннем рынке. Так что в целом итоги встречи мы бы охарактеризовали как умеренно позитивные.

Отдельно отметим позитивные инициативы для трубных компаний: в рамках реализации проекта "Северный поток" было предложено изменить пропорцию поставок труб большого диаметра российскими и германскими производителями. В рамках второго этапа строительства глава Минпромторга РФ Виктор Христенко предложил 830 тыс. тонн (75% всего объема поставок) зарезервировать за отечественными производителями. Эта новость может позитивно отразиться в первую очередь на акциях Выксунского МЗ, поставляющего трубы для первой очереди проекта (25% от всего объема).

В прошлый четверг Владимир Путин озвучил предложение по переходу к твердым ставкам НДС на уголь. Эта инициатива нашла позитивное отражение в котировках угольных компаний (с четверга акции Распадской и Белона подорожали на 10,3% и 7,7% соответственно). Предлагалось изменить текущую плавающую ставку НДС, которая составляет 4% от выручки, на твердые тарифы – 70 руб. за 1 тонну коксующегося угля, 34 рубля за тонну энергетического угля. Также предлагалось рассмотреть механизм ежегодной индексации ставок в зависимости от изменения рыночных цен. Отметим, что при текущем уровне цен на коксующийся уголь \$60-65 за тонну, существующие и предлагаемые налоговые ставки

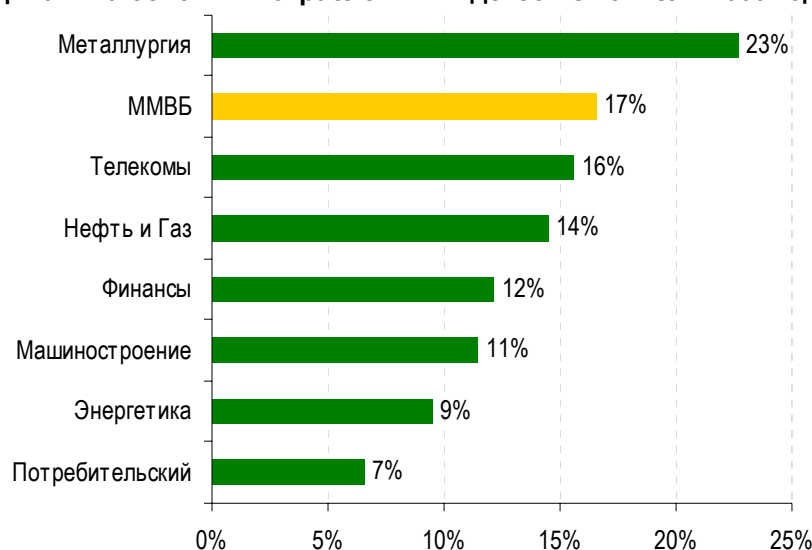
приблизительно равны (72,5 руб. против 70 руб.). Позитивный же момент состоит в том, что налоговые ставки предлагается пересматривать только раз в год, что позволит угольщикам получить дополнительную прибыль в случае роста цен. Мы не ожидаем существенного снижения цен на угольном рынке в средне- и долгосрочной перспективе, считая текущие уровни сформировавшимся «дном» рынка, скорее наоборот, существует больше вероятности их роста с постепенным восстановлением спроса в секторе. Инертность изменения налоговых ставок при росте цен на уголь может сыграть только на руку угледобытчикам. Однако, мы бы все же не стали переоценивать значимость данной новости, поскольку НДС в себестоимости производства занимает не столь существенную долю (к примеру у Распадской доля налогов в себестоимости составляет всего 7%).

В четверг свою отчетность за 1П09 представит итальянская ENEL, с публикацией которой мы сможем получить оценку финансовых результатов ОГК-5 (+19,1%) (ENEL владеет 55.86% в ОГК-5). К тому же, как ожидается, ОГК-5 до конца июля опубликует финансовые результаты по РСБУ за 2К09.

Также на этой неделе, как ожидается, Разгуляй и Седьмой континент опубликуют данные по МСФО за 2008 год. С одной стороны, вряд ли данные за этот период могут показаться интересными рынку, однако в последнее время акции компаний не показывали выразительной динамики на фоне общего роста рынка, так что не исключаем появления спекулятивного интереса. Поддержку сектору также может оказать новость о том, что по итогам встречи ритейлеров и главы ФАС Игоря Артемьева в минувший четверг, последняя может смягчить ограничения законопроекта о торговле, который в текущей версии ограничивает развитие торговых сетей.

В целом, с начала разворота на рынке, начавшегося 13 июля, сектор металлургии демонстрирует опережающие темпы роста, единственный пока превосходящий индекс ММВБ.

Динамика основных отраслевых индексов с 13 июля 2009 года



Источник: Bloomberg, «ИФД Капиталь»

Вероятно, в последующие недели темпы роста этого сектора могут оказаться уже не столь стремительными, поскольку основные драйверы постепенно уходят в прошлое, при ожидаемом сохранении восходящего тренда на первый план могут выходить другие сектора, наверстывая отставание. Мы не исключаем в среднесрочной перспективе частичной фиксации прибылей в акциях металлургических компаний, однако на ближайшую неделю позитивный фон может сохраниться благодаря продолжающемуся сезону отчетностей. На этой неделе ожидается публикация данных крупнейших металлургических компаний: US Steel (вторник, ДО), ArcelorMittal (среда, ДО), Nippon Steel (среда, 8:00), Goldcorp (среда, ПЗ), Vale (CVRD) (среда, ПЗ). Предыдущие результаты компаний AK Steel и Nucor Corp хотя и оказались довольно слабыми, но все же превзошли консервативные ожидания рынка, что позитивно отразилось на котировках.

Корпоративные новости

Газпром и НОВАТЭК

Введение импортной пошлины на газ в обмен на сохранение НДС и экспортной пошлины на газ неизменными может стать позитивным фактором для акций Газпрома и НОВАТЭКа.

В субботу Председатель Правительства Владимир Путин обсуждал вопросы налогообложения газовой отрасли с Председателем Правления Газпрома Алексеем Миллером. Алексей Миллер сказал, что предложения о повышении НДС и экспортной пошлины являются пока необоснованными. С учетом роста объема поставок на европейский и внутренний рынки бюджет может получить дополнительные доходы в том объеме, который запланировал Минфин.

Взамен Алексей Миллер предложил рассмотреть вопрос о введении импортной пошлины на закупку газа Газпромом за рубежом. На наш взгляд, это очень интересное предложение. В свою очередь, Владимир Путин предложил вернуться к этому вопросу позже, отметив, что это вопрос не только экономический.

На прошлой неделе появлялась информация о том, что Минфин изначально предлагал с 2010 г. повысить НДС на газ с 147 до 255 рублей за 1000 м³. Однако это предложение было заблокировано и Минфин предложил повысить НДС до 162 рублей за 1000 м³, что может дать федеральному бюджету порядка 7 млрд. руб. дополнительных доходов.

Еще примерно 53 млрд. руб. предполагается получить в результате повышения экспортной пошлины на газ с 30% до 35%.

По словам зампреда правления Газпрома Александра Ананенкова, затраты на капитальное строительство Газпрома в 2010 г. запланированы в размере 645 млрд. руб. По данным *Коммерсанта*, капиталовложения в этом году составят 474,4 млрд.руб. планируемый объем капиталовложений на 2010 г. вдвое ниже прежнего прогноза на 2010 г.

Комментарий: Мы уже неоднократно отмечали, что в условиях дефицита бюджета и активного поиска дополнительных источников его финансирования внимание может привлечь именно газовая отрасль, так как налоговая нагрузка на газовые компании долгое время оставалась существенно ниже, чем в нефтяной отрасли. Тем не менее, до последнего времени любые попытки увеличить налоги на газ встречали жесткое сопротивление со стороны Газпрома. В итоге Минфину пришлось уступить. Сейчас поддержку Минфину оказывает дефицит бюджета, который необходимо как-то финансировать и желательно за счет внутренних источников. В этой ситуации Газпрому важно не отступить, так как это может сослужить ему в будущем плохую службу, а аппетит Минфина, вряд ли, уменьшится. Последние заявления Алексея Миллера свидетельствуют о том, что Газпром будет до последнего отстаивать неизбежность налогового режима в газовой отрасли и его усилия могут быть вознаграждены.

Предложение о введении импортной пошлины на закупку газа Газпромом за рубежом может стать весьма выгодным для Газпрома. Если импортная пошлина на газ будет учитываться в формуле цены, по которой Газпром закупает азиатский газ, то в результате налоговое бремя на Газпром не вырастет, а все расходы лягут на плечи азиатских партнеров, которые будут продавать газ Газпрому по меньшей цене. Также НОВАТЭК может выиграть от того, что НДС и экспортная пошлина на газ не будут повышены. Если бы была повышена экспортная пошлина на газ, тогда равнодоходная цена на газ на внутреннем рынке (*netback*) уменьшилась, что, безусловно, могло бы несколько снизить доходы НОВАТЭКа после либерализации рынка газа при сохранении в будущем пошлины на уровне 35%.

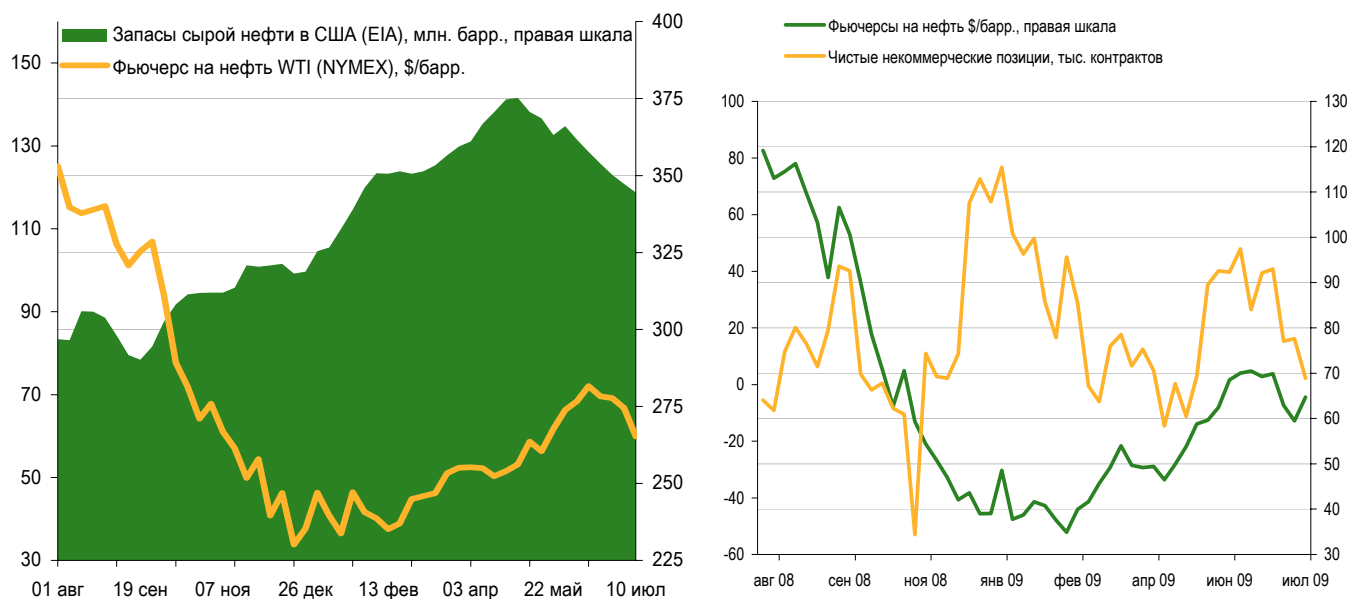
Владимир Путин назвал вопрос о введении импортной пошлины на газ не только экономическим. Это связано с тем, что фактически опосредованным источником пополнения бюджета может стать не Газпром, а его партнеры в Азии, для которых будут снижены закупочные цены. Сейчас у азиатских стран практически нет крупных альтернативных маршрутов транспортировки газа, кроме как через Газпром, поэтому в принципе они находятся в безвыходном положении и будут вынуждены принять условия Газпрома. Тем не менее, в долгосрочной перспективе этот шаг может еще больше заставить азиатских

стран активизировать работу по поиску альтернативных маршрутов, что для Газпрома и в целом для России было бы нежелательным вариантом развития событий с политической точки зрения. В такой ситуации действительно вопрос о введении импортной пошлины является как экономическим, так и политическим.

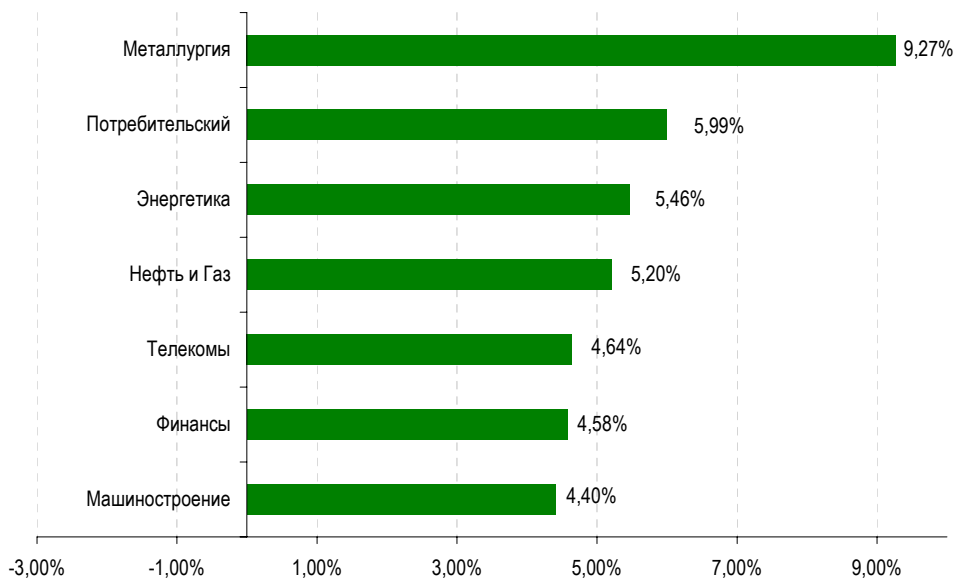
В конечном итоге, если предложения Алексея Миллера будут приняты, то это может стать неожиданно позитивным фактором для акций Газпрома и НОВАТЭКа, так как это будет означать фактическое сохранение налогового режима в газовой отрасли неизменным в 2010 г., что не учитывалось в оценочных моделях по компаниям. До последнего времени налоговый вопрос относительно газовой отрасли рассматривался только как негативным момент, но Алексей Миллер предложил весьма интересный вариант, который позволит сохранить налоговый режим в газовой отрасли неизменным, а бюджет сможет вполне рассчитывать на дополнительный планируемый приток доходов.

Новость о сокращении капвложений Газпрома в 2010 г. вдвое по сравнению с прежним планом может быть позитивно воспринята инвесторами, но мы бы больше внимания обращали не на механическое урезание капвложений в связи с ухудшением экономической ситуации в отрасли, а на оптимизацию и повышение эффективности капвложений Газпрома. Это может быть более позитивно для стоимости акций Газпрома.

Динамика цен на нефть, WTI

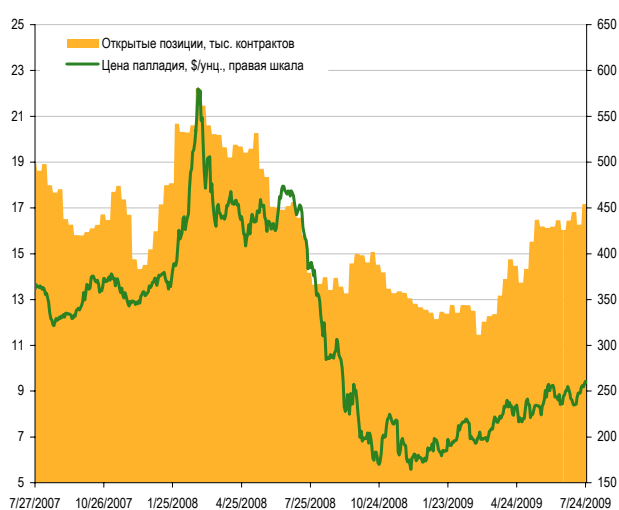
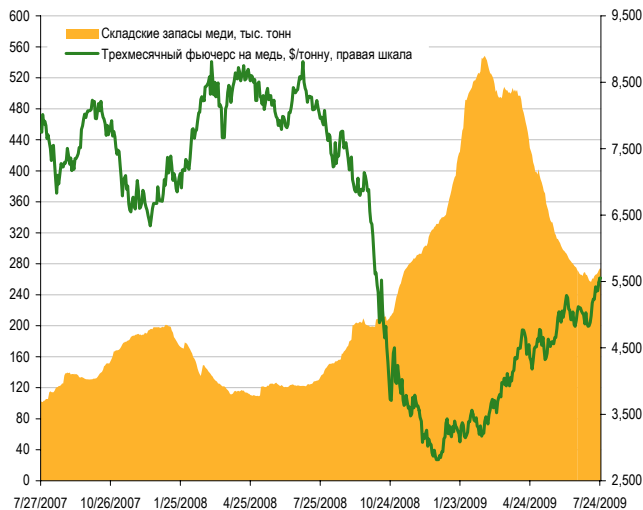
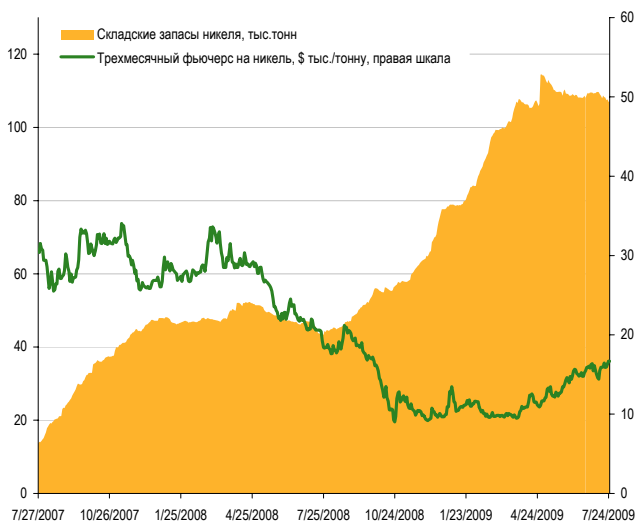
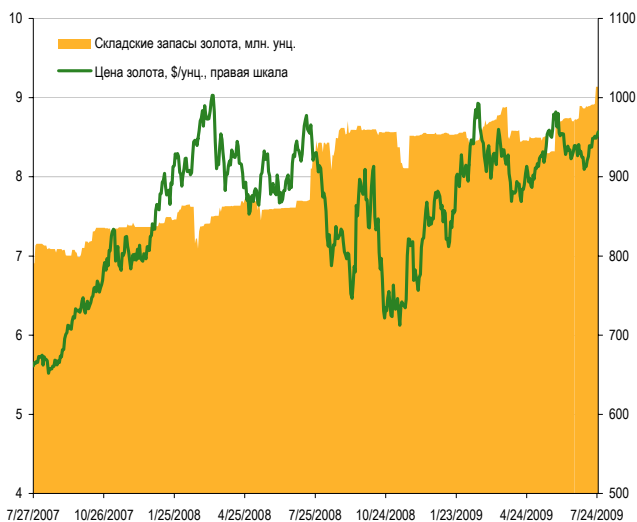


Изменение отраслевых индексов за неделю



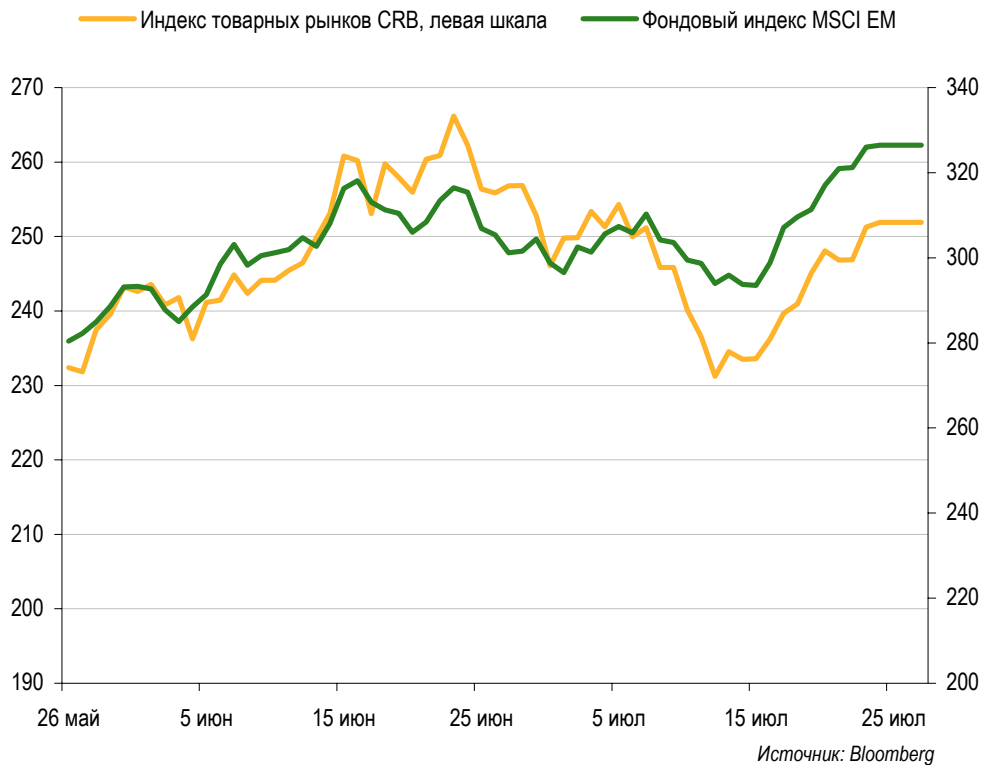
Источник: Bloomberg

Динамика цен на металлы на LME

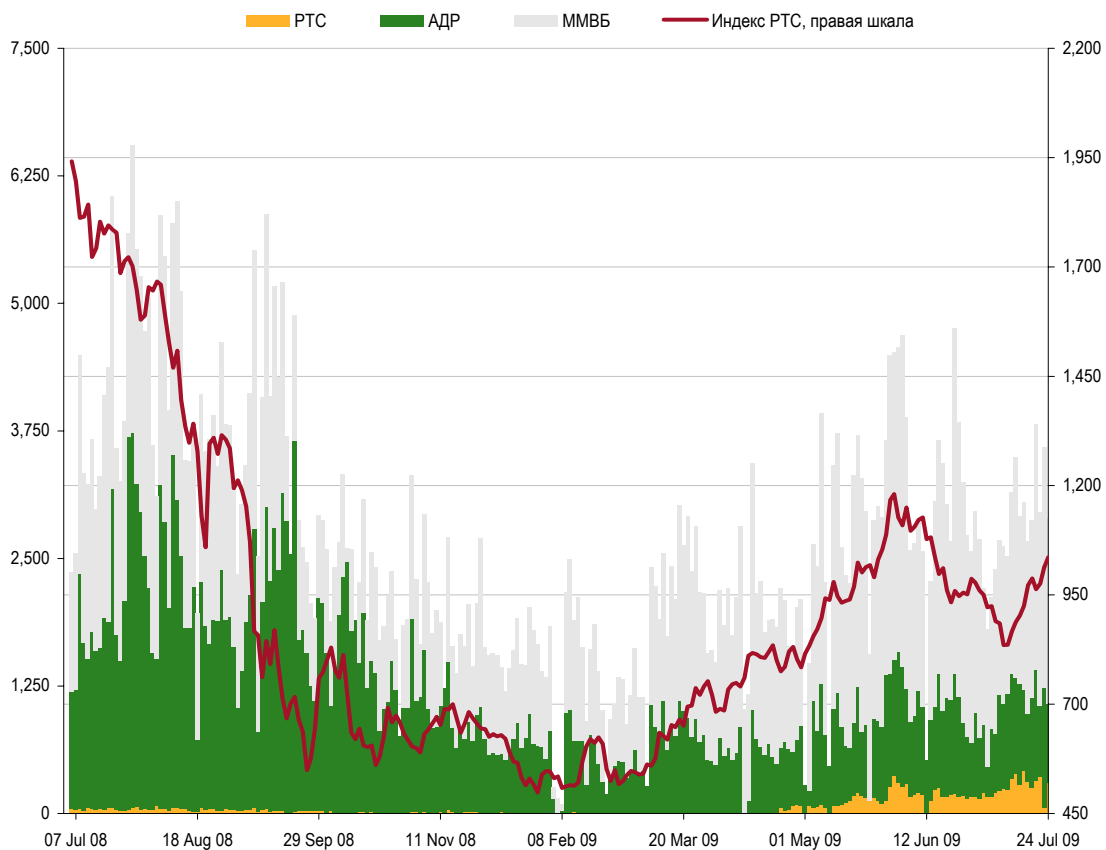


Источник: Bloomberg

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	979	24.07.09	4,13%	6,57%	-22,14%	8,42%
Dow Jones	США	9 093	24.07.09	3,99%	7,76%	-20,03%	3,61%
NASDAQ Composite	США	1 966	24.07.09	4,21%	6,95%	-14,91%	24,66%
DJ STOXX 50	Европа	2 611	24.07.09	4,40%	9,24%	-22,09%	6,67%
FTSE 100	Великобр.	4 600	24.07.09	3,52%	8,47%	-14,06%	3,74%
CAC 40	Франция	3 397	24.07.09	3,86%	8,55%	-22,39%	5,57%
Dax Index	Германия	5 281	0:00	4,99%	10,56%	-17,96%	9,79%
Nikkei 225	Япония	10 089	11:00	7,38%	2,14%	-24,34%	13,87%
MSCI EM	EM	824	24.07.09	2,07%	8,11%	-19,60%	45,26%
MSCI BRIC	BRIC	275	0:00	6,22%	10,18%	-23,22%	56,52%
ISE National 100	Турция	39 972	24.07.09	4,50%	8,75%	6,43%	48,79%
FTSE/JSE Africa All Shares Index	ЮАР	24 198	24.07.09	2,29%	8,47%	-10,36%	12,50%
Merval	Аргентина	1 675	24.07.09	3,23%	6,02%	-12,31%	55,15%
Bovespa	Бразилия	54 457	24.07.09	4,58%	5,77%	-4,79%	45,02%
Bolsa	Мексика	26 646	24.07.09	3,51%	8,95%	-1,62%	19,06%
Venezuela Stock Market Index	Венесуэла	45 647	24.07.09	0,50%	5,28%	16,86%	30,08%
Chile Select	Чили	3 251	23.07.09	1,35%	4,72%	11,26%	36,80%
MSCI Pacific (без Японии)	Азия	343	0:00	4,44%	9,94%	-25,90%	33,61%
TaiEx	Тайвань	7 028	0:00	1,29%	8,74%	-2,84%	53,08%
Australia All Ordinaries	Австралия	4 148	9:46	2,56%	6,37%	-17,56%	13,35%
SE Shanghai Composite	Китай	3 435	10:47	5,15%	17,31%	19,90%	88,66%
Hang Seng	Гонконг	20 229	11:15	3,73%	8,76%	-11,04%	40,60%
Kospi	Корея	1 524	11:26	3,08%	9,29%	-4,62%	35,53%
BSE Sensex 30	Индия	15 263	00.01.00	0,47%	3,37%	6,92%	58,21%
ПФТС	Украина	414	24.07.09	1,58%	2,11%	-35,93%	37,36%
РТС	Россия	1 036	24.07.09	6,56%	8,44%	-46,90%	63,97%
РТС-2	Россия	876	24.07.09	5,03%	1,55%	-61,59%	59,81%
ММББ	Россия	1 053	24.07.09	6,82%	9,68%	-29,19%	69,98%
Bank of New York ADR	Россия	840	24.07.09	11,32%	14,89%	-46,18%	44,07%

Источник: Bloomberg

Товарный рынок

	Значение	Дата	Изменение за				
			5 дней	месяц	год	YTD	
Нефть WTI, США, NYMEX, \$/барр.	фьючерс	68,83	07.24.09	7,58%	-0,48%	-44,16%	-2,14%
Нефть Dated Brent, ICE, \$/барр.	спот	70,49	07.24.09	7,29%	3,22%	-43,02%	68,80%
Нефть Urals, Россия, \$/барр.	спот	69,83	07.23.09	8,40%	3,45%	-42,92%	65,36%
Reuters/Jefferies CRB	индекс	252	07.24.09	2,80%	0,24%	-38,89%	9,75%
Золото, \$/унция	спот	957	07.24.09	0,85%	1,82%	2,89%	8,47%
Серебро, \$/унция	спот	14,03	07.24.09	2,75%	-0,39%	-19,41%	23,18%
Платина, \$/унция	спот	1 202	07.24.09	1,60%	0,06%	-31,54%	28,65%
Палладий, \$/унция	спот	259	07.24.09	1,76%	5,27%	13,08%	14,08%
Алюминий, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	1 807	07.24.09	5,80%	8,86%	-38,75%	17,34%
Медь, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	5 522	07.24.09	3,99%	9,24%	-30,10%	79,87%
Никель, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	16 750	07.24.09	3,88%	8,06%	-10,79%	43,16%
Цинк, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	1 692	07.24.09	4,44%	5,03%	-8,84%	40,07%
Сталь, холоднопрокатная, \$/т	MB	580	07.13.09	0,00%	12,62%	-47,75%	33,33%
Уран, \$/фунт	MB	49	07.22.09	-2,00%	-10,91%	-24,03%	-9,26%

Источник: Bloomberg

Привилегированные акции

Татнефть	1.22	1.00	1.90	1.7%	0.0%	-39.7%	76.8%	66.5%	100	0
Сургутнефтегаз	0.31	0.31	0.31	4.8%	11.6%	-3.5%	58.5%	58.5%	5,728	1,848
Сбербанк	0.87	0.87	0.87	5.5%	19.2%	-38.5%	194.3%	34.7%	16,741	14,902
Ростелеком	1.29	1.29	1.30	7.3%	0.5%	-12.5%	169.8%	75.2%	217	284
ТНК-ВР	0.87	0.87	0.90	3.0%	2.9%	-41.9%	86.0%	19.2%	19	16
АвтоВАЗ	0.05	0.05	0.05	0.0%	0.0%	-89.8%	-6.0%	87.0%	-	-
Башнефть	4.00	4.00	4.90	-1.5%	-7.5%	-55.5%	66.7%	63.5%	10	40
Славнефть-Мегионнефтегаз	3.94	3.74	3.90	2.3%	-7.9%	-59.6%	28.2%	44.5%	1	2
Ритэк	7.65	6.12	7.16	4.4%	-4.4%	-3.9%	133.8%	-20.5%	0	0
ЯНОС	0.11	0.09	0.11	0.0%	0.0%	-76.4%	5.0%	71.6%	-	-
Уфимский НПЗ	0.39	0.25	0.39	-2.5%	-6.1%	-58.7%	290.0%	51.3%	10	0
Казаньоргсинтез	0.03	0.03	0.03	0.0%	-30.0%	-88.9%	-75.0%	69.7%	50	0
Нижнекамскнефтехим	0.12	0.08	0.12	0.0%	-7.7%	-68.4%	20.0%	53.8%	-	-
Новоил (Ново-Уфимский НПЗ)	0.25	0.20	0.25	51.5%	-3.8%	-67.5%	78.6%	68.8%	84	17
Уфанефтехим	0.85	0.66	0.85	0.0%	-24.4%	-58.9%	174.2%	67.3%	20	0
Уфаоргсинтез	1.00	0.76	1.00	0.0%	0.0%	-	40.8%	70.1%	-	-
Сильвинит	186.0	180.0	186.0	0.5%	-7.0%	-79.1%	48.8%	56.2%	0	0
Дорогобуж	0.23	0.22	0.23	6.8%	5.0%	-58.8%	40.0%	36.3%	0	0
НЗХК	1.18	1.00	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	3.5%	15.8%	-64.3%	46.7%	39.5%	1,275	0
Волга Телеком	0.85	0.50	0.87	0.2%	-7.4%	-65.2%	70.4%	29.0%	235	0
Сибирьтелеком	0.02	0.01	0.02	0.0%	0.0%	-79.8%	150.0%	11.1%	-	-
Дальсвязь	1.15	0.70	1.15	0.0%	0.0%	-	91.7%	36.1%	31	36
Центртелеком	0.22	0.13	0.22	0.0%	0.0%	-57.7%	100.0%	25.4%	-	-
СЗТ	0.21	0.21	0.21	1.3%	4.6%	-60.7%	23.1%	22.9%	4	1
ЮТК	0.04	0.02	0.04	0.0%	0.0%	-76.1%	71.4%	5.3%	-	-
ГАЗ	12.0	6.0	12.0	0.0%	0.0%	-88.0%	50.0%	0.0%	-	-
ОМЗ	8.27	5.53	8.27	0.0%	5.5%	-42.2%	69.3%	-660.4%	-	-
ПК Балтика	20.21	19.95	20.21	0.9%	1.5%	-2.2%	101.6%	11.3%	0	0
Возрождение	9.60	9.60	21.16	5.4%	19.0%	-33.0%	216.5%	54.9%	0	2
Метрострой	320.00	100.00	550.00	0.0%	0.0%	-93.8%	-5.9%	41.8%	-	-
Бамтоннельстрой	550.00	350.00	550.00	27.9%	-67.6%	-75.7%	-47.6%	76.4%	0	0
Трансстрой	0.50	0.25	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				Откл. от внутр. Рынка	Сум. оборот тыс. бумаг	Сум. оборот \$ 000s
			5 дней	месяц	год	YTD			
Газпром	LSE	21.00	9.0%	13.6%	-55.9%	47.4%	-0.6%	423	9,169
ЛУКОЙЛ	LSE	50.10	8.0%	15.7%	-43.1%	56.3%	-0.9%	144	7,504
Сургутнефтегаз	LSE	7.50	9.6%	5.3%	-18.5%	47.1%	-1.1%	48	369
ГМК Норильский никель	LSE	10.09	8.7%	26.1%	-52.7%	58.6%	-0.9%	99	1,030
Роснефть	LSE	6.04	11.0%	13.5%	-40.8%	61.1%	-0.3%	551	3,443
Ростелеком	NYSE	31.32	4.2%	-2.6%	-56.6%	-43.5%	0.0%	41	1,278
НОВАТЭК	LSE	43.11	1.5%	1.2%	-45.4%	125.1%	10.0%	4	178
Черкизово	LSE	6.80	0.0%	-6.3%	-54.0%	338.7%	45.7%	12	69
ТМК	LSE	9.92	12.7%	-4.9%	-68.7%	154.4%	-1.4%	87	875
Северсталь	LSE	6.01	17.8%	20.4%	-67.8%	119.3%	0.2%	135	830
ММК	LSE	8.08	13.8%	47.9%	-45.9%	210.8%	-0.3%	389	3,226
Челябинский цинковый завод	LSE	1.42	-5.3%	-5.6%	-73.8%	42.0%	-8.4%	0	0
Возрождение	DB	21.38	30.4%	14.3%	-48.8%	114.3%	0.4%	0	0
ВТБ	LSE	2.48	6.9%	18.1%	-66.8%	14.3%	0.0%	20	50
Ситроникс	LSE	1.00	0.0%	0.0%	-82.8%	66.7%	-28.6%	0	0
Полиметалл	LSE	8.01	13.3%	-2.4%	-6.8%	78.0%	-0.5%	103	832
NMTR	LSE	11.94	7.6%	34.8%	-10.4%	76.9%	2.7%	2	18
Полюс Золото	LSE	19.90	-0.7%	3.6%	-23.7%	54.4%	3.1%	1	27
АФК Система	LSE	14.45	20.1%	28.0%	-47.5%	162.7%	64.2%	770	11,094
МТС	NYSE	41.99	15.4%	15.6%	-38.2%	57.4%	45.4%	1,384	58,270
Вымпелком	NYSE	13.16	10.6%	23.7%	-48.7%	83.8%	-14.9%	3,227	42,769
Евраз	LSE	20.30	20.1%	13.9%	-75.8%	136.0%	-	6	119
Мечел	NYSE	10.25	7.9%	20.1%	-55.4%	156.3%	-21.2%	4,396	44,301
Х5	LSE	15.42	3.5%	4.7%	-48.0%	79.3%	-	125	1,928
Фармстандарт	LSE	14.50	-4.0%	4.3%	-45.3%	-16.5%	69.5%	158	2,310
Магнит	LSE	8.95	16.5%	-0.1%	-18.7%	-10.6%	14.5%	172	1,549
Efes	LSE	10.95	0.5%	66.7%	-45.1%	143.3%	-	18	196
ВБД	NYSE	65.00	6.7%	16.0%	-38.3%	147.1%	102.1%	125	8,090
Интегра	LSE	2.02	15.4%	0.0%	-76.8%	78.8%	-	1,253	2,505
БК Евразия	LSE	11.25	7.1%	6.0%	-46.7%	221.4%	-	66	737
ПИК	LSE	1.41	41.0%	8.5%	-94.1%	-92.0%	-5.6%	2,196	3,010
ЛСР	LSE	4.10	17.1%	15.7%	-69.8%	-77.5%	103.1%	58	233
Система-Галс	LSE	0.44	0.0%	-12.0%	-92.7%	-90.6%	-90.4%	80	31

Источник: Bloomberg

Cash & Carry

Фьючерс	Цена, руб.	Изменение, 5 дней	Объем, шт. Контрактов	Открытые позиции	Дней до исполнения	Отклонение	Доходность	Стратегия
Газпром, сентябрь	16 604	5.4%	296 682	270 758	53	102.68	4.31%	C&C
Газпром, декабрь	16 901	1.5%	167	482	144	399.58	6.18%	C&C
Лукойл, сентябрь	15 578	7.4%	45 890	100 538	53	35.48	1.57%	C&C
Лукойл, декабрь	15 767	6.8%	28	10 070	144	223.99	3.65%	C&C
PTC, сентябрь	100 717	8.1%	486 600	364 622	53	99709.13	0.37%	RC&C
PTC, декабрь	101 289	8.1%	489	1 692	144	100281.71	1.32%	C&C

Источник: Bloomberg

Валютный и денежный рынок

	Значение	Дата	Изменение за				
			5 дней	месяц	год	YTD	
EUR/USD, \$	спот	1,4244	07.24.09	0,0040	0,0148	-0,1534	0,0285
USD/JPY, ¥	спот	95,0	07.24.09	1,390	-1,090	-12,550	-4,467
USD/RUR, ЦБ РФ, руб.		31,1372	07.27.09	-0,6465	-0,0665	-2,2782	0,0000
EUR/RUR, ЦБ РФ, руб.		44,1712	07.27.09	-0,6311	0,5984	0,8381	0,0000
MIACR, % годовых		6,34	07.24.09	0,11	-0,04	-1,78	0,00
Сумма на корсчетах и депозитах в ЦБ, млрд. руб.		778,4	07.27.09	-28,3	-21,5	234,7	0,0

Источник: Bloomberg, ЦБ РФ

Рынок облигаций

	Значение	Дата	Изменение за		
			год	Спред, б.п. тек.	за год
EMBI+	450,7	24.07.09	3,57%	386,0	386,0
EMBI+ RUSSIA	478,2	24.07.09	-11,07%	1,2	1,2

	Доходность	Дата	Изменение доходности за, б.п.		
			5 дней	месяц	за год
UST-10	3,66	7/24/2009	8,11	21,06	-31,34
Russia-30	7,40	7/24/2009	-32,60	-43,80	165,50
Газпром 34	8,50	7/24/2009	-17,10	#VALUE!	#VALUE!
Алроса 14	10,68	7/24/2009	-36,10	-135,40	254,50
ВТБ 15	7,70	7/24/2009	13,00	-55,90	99,20
RUX-Cbonds средневзв. доходность	14,87	23.07.09	-0,14	-0,42	-9,91
ОФЗ 46018	10,93	24.07.09	-1,14	-0,45	-0,83

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

Календарь событий

Статистика

Дата	Время	Событие	Страна	Период	Ожидание	Предыдущее значение
27.07.2009						
	18:00	Продажи новостроек в США	США	Июнь	355 тыс	342 тыс
	18:00	Продажи новостроек в США (м-к-м)	США	Июнь	3.80%	-0.60%
		Индекс производственной активности ФРБ Далласа	США	Июль	-10.00%	-20.40%
28.07.2009						
	17:00	Индекс цен на недвижимость (CaseShiller)	США	Май	--	139.18
	17:00	Индекс цен на недвижимость (CaseShiller) (г-к-г)	США	Май	-17.90%	-18.12%
	18:00	Индекс потребительского доверия	США	Июль	48.5	49.3
		Промышленный индекс ФРБ Ричмонда	США	Июль	8	6
29.07.2009						
	0:00	Индекс потребительских цен (г-к-г)	Германия	Июль	-0.30%	0.10%
	1:00	ABC Consumer Confidence	США	Июль	--	-50
	15:00	Кол-во обращений за ипотечными кредитами	США	Июль	--	2.80%
	16:30	Заказы на товары длительного пользования	США	Июнь	-0.50%	1.80%
	16:30	Заказы на товары длительного пользования, искл. Транспорт	США	Июнь	-0.10%	1.10%
	22:00	Бежевая книга	США	Июль		
30.07.2009						
	3:50	Промышленное производство (г-к-г)	Япония	Июнь	-23.60%	-29.50%
	8:00	Производство автотранспорта (г-к-г)	Япония	Июнь	--	-41.40%
	11:55	Уровень безработицы	Германия	Июль	8.40%	8.30%
	12:00	Индекс PMI розничного сектора в Еврозоне	Еврозона	Июль	--	47.5
	13:00	Индекс потребительского доверия в Еврозоне	Еврозона	Июль	-24	-25
	16:30	Кол-во первичных обращений за пособием по безработице	США	Июль	580 тыс	554 тыс
		Кол-во повторных обращений за пособием по безработице	США	Июль	6300 тыс	6225 тыс
31.07.2009						
	3:30	Индекс потребительских цен (г-к-г)	Япония	Июнь	-1.80%	-1.10%
	16:30	ВВП в США (кв-к-кв)	США	2К (А)	-1.50%	-5.50%
	16:30	Персональное потребление	США	2К	-0.50%	1.40%
	16:30	Базовый индекс персонального потребления (Core PCE)	США	2К	2.40%	1.60%
	16:30	Стоимость рабочей силы	США	2К	0.30%	0.30%
	17:45	Индекс Chicago PMI	США	Июль	42.5	39.9
	18:00	Индекс цен на жилье от NARМ	США	Июль	52	50

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

Отчетность и события

Дата	Время	Компания	Событие	Страна
27.07.2009				
	9:00	Julius Baer Holding AG	Финансовые результаты	Швейцария
	10:00	TNT NV	Финансовые результаты	Нидерланды
	15:00	Tellabs Inc	Финансовые результаты	США
	15:30	Invesco Ltd	Финансовые результаты	США
	ДО	Honeywell International Inc	Финансовые результаты	США
	ДО	Verizon Communications Inc	Финансовые результаты	США
	ДО	RadioShack Corp	Финансовые результаты	США
	ДО	Lorillard Inc	Финансовые результаты	США
	ДО	Corning Inc	Финансовые результаты	США
	ПЗ	Masco Corp	Финансовые результаты	США
	ПЗ	Amgen Inc	Финансовые результаты	США
	ПЗ	Torchmark Corp	Финансовые результаты	США
	ПЗ	Jacobs Engineering Group Inc	Финансовые результаты	США
	ПЗ	CF Industries Holdings Inc	Финансовые результаты	США
	ПЗ	Plum Creek Timber Co Inc	Финансовые результаты	США
28.07.2009				
	10:00	(C) Canon Inc	Финансовые результаты	Япония
	10:00	(C) Hitachi Ltd	Финансовые результаты	Япония
	10:00	(C) Yahoo! Japan Corp	Финансовые результаты	Япония
	10:00	BP PLC	Финансовые результаты	Великобритания
	ДО	Deutsche Bank AG	Финансовые результаты	Германия
	ДО	United States Steel Corp	Финансовые результаты	США
	ПЗ	Fidelity National Information Services Inc	Финансовые результаты	США
	ПЗ	Norfolk Southern Corp	Финансовые результаты	США
	ПЗ	Massey Energy Co	Финансовые результаты	США
		Interpublic Group of Cos Inc	Финансовые результаты	США
		Valero Energy Corp	Финансовые результаты	США
29.07.2009				
	8:00	(C) Nippon Steel Corp	Финансовые результаты	Япония
	9:30	Bayer AG	Финансовые результаты	Германия
	10:00	(C) Nissan Motor Co Ltd	Финансовые результаты	Япония
	10:00	(C) Nomura Holdings Inc	Финансовые результаты	Япония
	10:00	(C) Toshiba Corp	Финансовые результаты	Япония
	11:00	(C) NEC Electronics Corp	Финансовые результаты	Япония
	14:00	Daimler AG	Финансовые результаты	Германия
	15:00	Sprint Nextel Corp	Финансовые результаты	США
	16:30	ConocoPhillips	Финансовые результаты	США
	ДО	ArcelorMittal	Финансовые результаты	Люксембург
		Cadbury PLC	Финансовые результаты	Великобритания
		LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SA	Финансовые результаты	Франция
	ДО	PEUGEOT SA	Финансовые результаты	Франция
		Pirelli & C SpA	Финансовые результаты	Италия
	ДО	Watson Pharmaceuticals Inc	Финансовые результаты	США
	ДО	Time Warner Inc	Финансовые результаты	США
	ДО	Moody's Corp	Финансовые результаты	США
	ДО	Coca-Cola Enterprises Inc	Финансовые результаты	США
	ПЗ	Aflac Inc	Финансовые результаты	США
	ПЗ	Visa Inc	Финансовые результаты	США

30.07.2009

7:00	Symantec Corp	Финансовые результаты	США
	Air France-KLM	Финансовые результаты	Франция
9:30	Air Liquide SA	Финансовые результаты	Франция
	Alcatel-Lucent	Финансовые результаты	Франция
9:00	BASF SE	Финансовые результаты	Германия
9:30	Deutsche Postbank AG	Финансовые результаты	Германия
	Enel SpA	Финансовые результаты	Италия
	ENI SpA	Финансовые результаты	Италия
	Rolls-Royce Group PLC	Финансовые результаты	Великобритания
10:00	Royal Dutch Shell PLC	Финансовые результаты	Нидерланды
10:00	(C) Mazda Motor Corp	Финансовые результаты	Япония
10:30	(C) Sumitomo Trust & Banking Co Ltd	Финансовые результаты	Япония
10:30	Continental AG	Финансовые результаты	Германия
10:30	NYSE Euronext	Финансовые результаты	США
	Volkswagen AG	Финансовые результаты	Германия
14:30	Dow Chemical Co/The	Финансовые результаты	США
15:00	Motorola Inc	Финансовые результаты	США
15:30	Rockwell Collins Inc	Финансовые результаты	США
16:00	Kellogg Co	Финансовые результаты	США
ДО	Goodyear Tire & Rubber Co/The	Финансовые результаты	США
ДО	Consol Energy Inc	Финансовые результаты	США
ДО	Kimco Realty Corp	Финансовые результаты	США
ДО	Xcel Energy Inc	Финансовые результаты	США
ДО	Mastercard Inc	Финансовые результаты	США
ДО	Exxon Mobil Corp	Финансовые результаты	США
ПЗ	Monster Worldwide Inc	Финансовые результаты	США
	Colgate-Palmolive Co	Финансовые результаты	США
	Noble Energy Inc	Финансовые результаты	США

31.07.2009

	(C) Mizuho Financial Group Inc	Финансовые результаты	Япония
10:00	(C) All Nippon Airways Co Ltd	Финансовые результаты	Япония
0:30	Walt Disney Co/The	Финансовые результаты	США
15:00	ITT Corp	Финансовые результаты	США
ДО	Chevron Corp	Финансовые результаты	США
	Allergan Inc/United States	Финансовые результаты	США
	American Electric Power Co Inc	Финансовые результаты	США
	Washington Post Co/The	Финансовые результаты	США
	British Airways PLC	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.