

Капитальный взгляд

Краткосрочно ▲

Среднесрочно ▼

Долгосрочно ▲

Стратегия на неделю

Мы полагаем, что на этой неделе акции продолжают медленно расти на фоне уверенности инвесторов в том, что экономика повернула к лучшему. Календарь выхода экономических данных на этой неделе довольно плотный, и есть вероятность, что если какие-либо данные окажутся хуже ожидаемых, это сможет вызвать коррекцию. Однако мы думаем, что любая такая коррекция будет неглубокой и недолгой, как это было на прошлой неделе. Календарь корпоративных прибылей почти пуст накануне сезона таких публикаций за 3К09, который начнется через две недели. Конец квартала должен также оказать техническую поддержку акциям. Индекс ММВБ может вновь попытаться закрепиться выше важной отметки в 1230 пунктов.

Корпоративные новости

Фактическая отмена принципа take-or-pay для Украины и ситуация с поставками газа из Туркмении дают повод европейским потребителям требовать смягчения условий поставок газа.

Будь в курсе

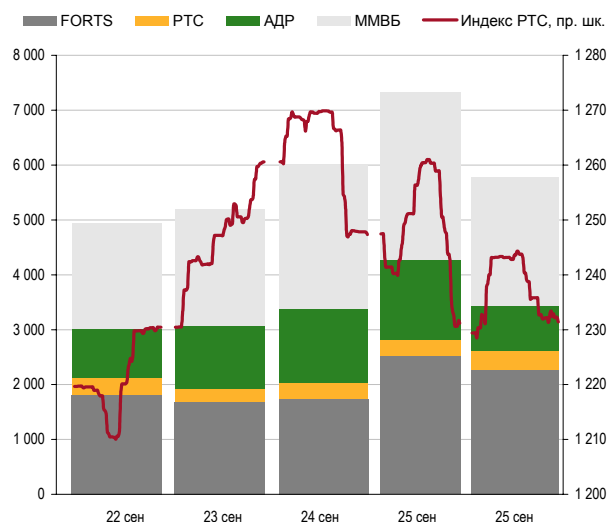
	▲ ▼ ▲	Значение	Изменение за неделю	YTD
Индекс РТС	▲	1 225	1,2%	93,9%
Индекс ММВБ	▲	1 188	1,2%	90,3%
S&P 500	▼	1051	-2,2%	15,6%
Нефть Urals, \$/барр.	▼	64,1	-7,9%	-7,5%
Золото, \$/унцию	▼	991	-1,6%	-0,1%
Курс €/ \$	▼	1,47	-0,01	0,07
Курс бивалютной корзины	▼	36,45	-0,27	0,52
Курс ЦБ РФ \$/руб.	▼	30,14	-0,24	0,98
Курс ЦБ РФ €/руб.	▼	44,26	-0,42	3,52
Международные резервы, млрд. \$	▲	411,7	0,8	-26,5
Остатки на счетах в ЦБ, млрд. руб.	▲	701,8	92,6	-332,3
Россия-30, доходность, %	▲	6,29	0,04	-0,76
ОФЗ 46018, доходность, %	▲	11,75	0,09	3,21
UST-10, доходность, %	▼	3,32	-0,18	1,09
Ставка межбанка (MIACR), %	▲	7,74	1,05	2,19
Libor overnight, %	▼	0,21	-0,01	0,08

Cash & Carry

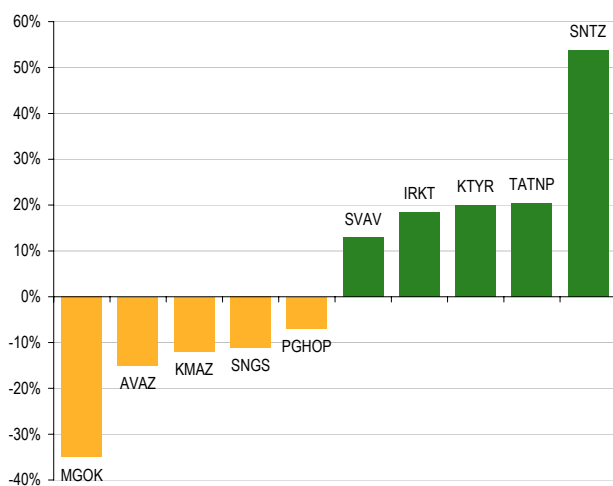
Лукойл, декабрь	5,98%	208,84 руб.
Газпром, декабрь	5,96%	232,94 руб.

Источник: РТС, ММВБ, ЦБ РФ, Bloomberg

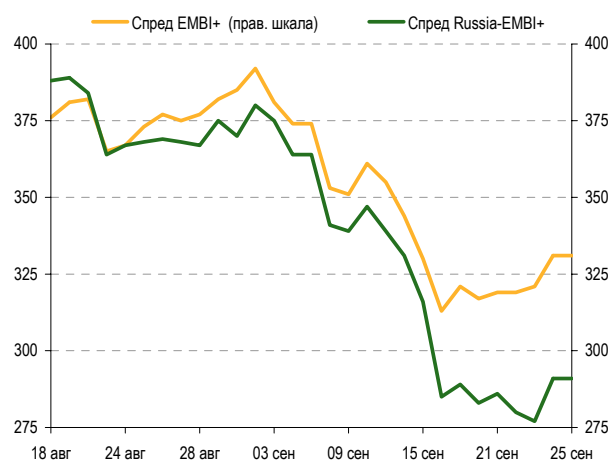
Индекс РТС и объемы, \$ млн.



Лидеры и аутсайдеры за неделю



Индекс EMBI+ & Russia-EMBI+



Источник: РТС, ММВБ, JP Morgan, Bloomberg

Стратегия на неделю

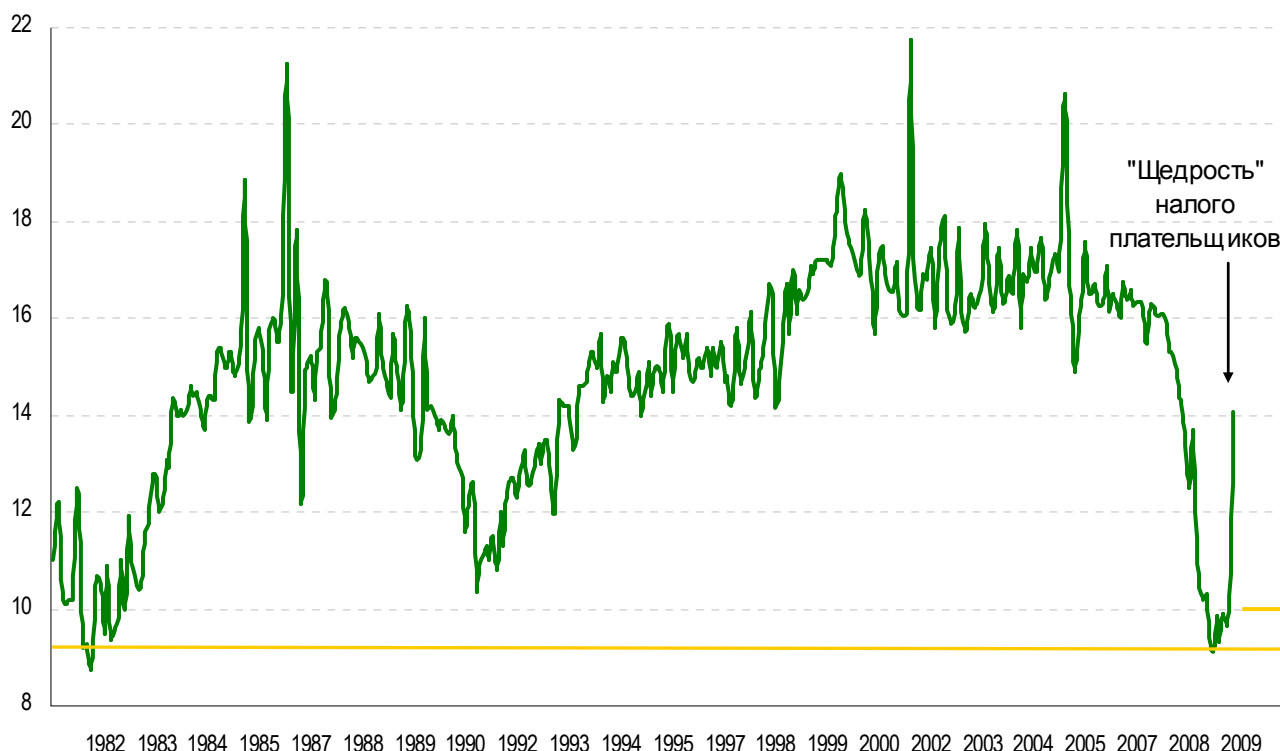
Рынок акций США: вал статистики

Мы полагаем, что на этой неделе акции продолжат медленно расти на фоне уверенности инвесторов в том, что экономика повернула к лучшему. Календарь выхода экономических данных на этой неделе довольно плотный, и есть вероятность, что если какие-либо данные окажутся хуже ожидаемых, это может вызвать коррекцию. Однако мы думаем, что любая такая коррекция будет неглубокой и недолгой, как это было на прошлой неделе. Календарь корпоративных отчетов почти пуст накануне сезона таких публикаций за 3К09, который начнется через две недели. Конец квартала должен также оказать техническую поддержку акциям.

В течение прошлой недели акции немного снизились на средних объемах торгов. Значительная часть снижения произошла в четверг и пятницу, когда данные по продажам существующих и новых домов оказались хуже, чем ожидалось. Дополнительное давление на рынок было оказано в пятницу – объемы заказов на товары длительного пользования неожиданно уменьшились. Однако нисходящая реакция рынка была умеренной, а объем торгов не был чрезмерным. Мы интерпретируем такое поведение рынка на прошлой неделе как показатель того, что инвесторы все еще настроены оптимистично и хотят играть на повышение, несмотря на фундаментальную переоценку.

Ожидается, что публикуемый на этой неделе индекс CaseShiller (завтра, 17:00) покажет, что цены на недвижимое имущество все еще падают, хотя и в более медленном темпе. В пятницу KB Homes сообщила о 33% снижении доходов г-к-г, при меньших убытках. Положительным моментом было меньшее количество отказов. До некоторой степени, повысить продажи помогла скидка в \$8 000 с федерального налога для потребителей, покупающих дома впервые. Эффект от этой государственной субсидии должен уменьшаться по мере приближения даты окончания ее действия 30 ноября.

Продажи автомобилей в США (в годовом пересчете), млн. штук



Источник: Bloomberg

Подобным образом государство стимулировало продажи в автомобильном секторе. После падения в 1П09 до уровня в 9.6 млн. в среднем в годовом пересчете, что соответствует уровню 1982 года, продажи в прошлом месяце подскочили до 14 млн. автомобилей. Хотя программа «деньги за автохлам» (Cash for Clunkers) продолжилась по 24 августа, ожидается, что продажи уменьшатся до 10 млн. Таким образом, при отсутствии спроса со стороны государства, экономическая активность значительно снижается.

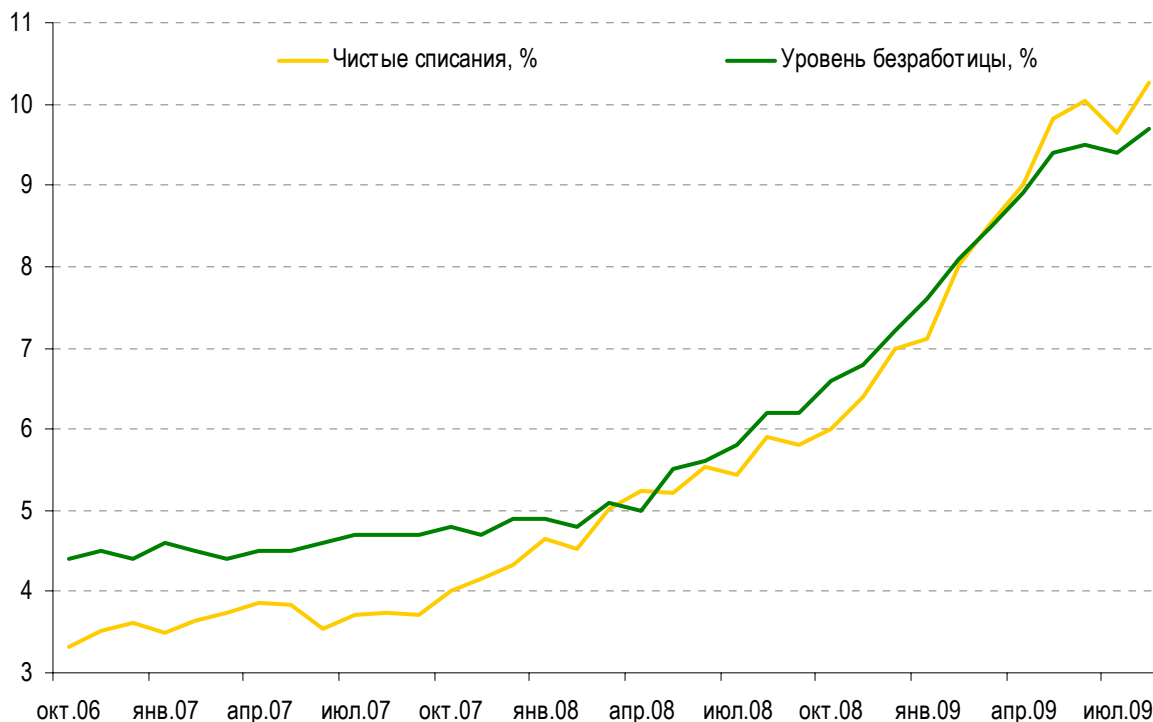
Ключевыми для рынка на этой неделе являются данные о занятости и безработице (пятница, 16:30). Хотя количество рабочих мест, как ожидается, будет уменьшаться не так быстро, оно все еще уменьшается. Безработица предположительно достигнет 9,8%. При этом средняя продолжительность рабочей недели составит, вероятно, 33,1 часа, т.е. почти рекордный минимум. Это означает неполную занятость. (Данные по безработице в ЕС выходят в 13:00 в среду).

Столь значительное сокращение рабочих мест, а также страх перед потерей работы, приводят к значительному снижению частного потребления. Это должно быть подтверждено данными по потребительским расходам (четверг, 16:30). Расходы, как ожидается, выросли на 1,1%, возможно частично из-за программы "деньги за автохлам", а также некоторого оптимизма, благодаря росту акций. Однако пониженное потребление не сулит ничего хорошего ВВП США, более 2/3 которого перед кризисом приходилось на потребление. (Третья оценка ВВП США за 2К09 выйдет в среду в 16:30, окончательные данные по ВВП Великобритании должны быть опубликованы завтра в 12:30).

На прошлой неделе объем продаж Rite Aid оказался ниже ожидаемого, при этом было высказано предположение о дальнейшем сокращении вследствие слабых продаж пищевой и косметической продукции из-за стремления потребителей покупать как можно дешевле. Подобные комментарии могут прозвучать и со стороны Walgreens (завтра, 16:00). Кроме того, эффект "вялого потребителя", вероятно, проявится в финансовых отчетах Nike и Darden Restaurants (завтра после закрытия рынка).

Другим важным последствием роста безработицы является рост числа плохих долгов. На приведенном ниже рисунке сравниваются уровень безработицы в США и чистые списания по кредитным картам. Присутствует сильная корреляция. (На рисунке использован индекс списания Bloomberg. В опубликованном на прошлой неделе сообщении Moody's говорилось, что их собственный индекс списания в августе повысился до 11,49%). Так как мы ожидаем, что рост безработицы продолжится, следует ожидать и увеличения неплатежей по долгам. Это применимо не только к кредитным картам, но и ко всем видам долга, включая ипотеку.

Кредитные карточки и возможность расплатиться по ним, %



Источник: Bloomberg

В течение нескольких прошлых недель рынок рос на оптимизме инвесторов, верящих, что спад окончен. На позапрошлой неделе председатель ФРС Бернанке также говорил о таких настроениях, прозвучали они и в заявлении Комитета по операциям на открытом рынке на прошлой неделе. Бернанке, несомненно, попытается повторить эту мысль во время своего выступления по вопросам финансового регулирования перед Комитетом по финансовым услугам Палаты представителей Конгресса США (четверг, 17:00). Стремление ФРС приобрести большую власть в вопросах регулирования финансовой системы может столкнуться с сильным сопротивлением со стороны конгрессменов, желающих большей прозрачности в действиях ФРС.

На этой неделе также будут опубликованы оценки экономических условий со стороны частного бизнеса, включая индексы Tankan (четверг, 03:50) и производственный ISM (четверг, 18:00). Ожидается, что уровень потребительского доверия окажется выше как в США (завтра, 18:00), так и в ЕС (завтра, 13:00), отчасти из-за роста на фондовом рынке.

Российские акции: в поисках локального пика

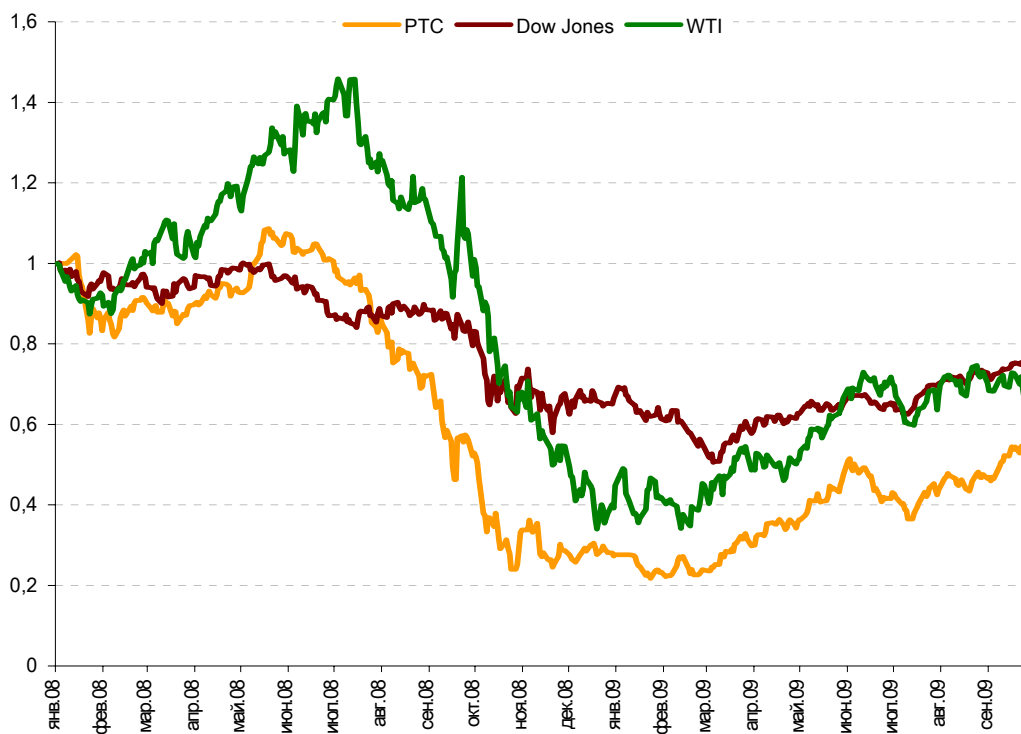
В предстоящие дни российские индексы еще могут возобновить рост вслед за вероятным повышением на западных площадках. Впрочем, последнее во многом зависит от данных макростатистики, в особенности по США, которая на этой неделе будет опубликована в изобилии. В случае выхода позитивных данных, индекс ММВБ может вновь попытаться закрепиться выше важной с технической точки зрения отметки в 1230 пунктов, что на 3,6% выше уровня на конец прошлой недели.

В обратном случае проседание котировок на российском рынке может перерасти в более глубокое снижение. Индекс ММВБ вряд ли удержится на уровне поддержки в 1150 пунктов (-3,1% от закрытия в прошлую пятницу) и рискует опуститься до более мощной, на наш взгляд, поддержки в 1100 пунктов (-7,3%). Мы полагаем, что среднесрочные инвестиции вряд ли окажутся прибыльными, т.к. локальный пик рынка, скорее всего, уже не за горами. Напротив, возможность для спекулятивных краткосрочных инвестиций, с нашей точки зрения, сохраняется.

На текущей неделе на российский рынок особое влияние могут оказать статистические данные по индексу цен на недвижимость США S&P/CaseShiller (вторник, 17:00), изменению потребительских расходов в США (четверг, 16:30) и данные по рынку труда и безработице (пятница, 16:30). Также на рынок может повлиять статистика по уровню потребительского доверия (Consumer Confidence) и промышленной активности в США (ISM Manufacturing и Chicago PMI).

Следует отметить, что в настоящий момент российский рынок демонстрирует приличную устойчивость, несмотря на снижение на прошлой неделе на 1,8%. Это произошло на фоне коррекции вниз американского индекса S&P на 2,1%, проседания индекса MSCI EM более чем на 1,5% и обвала цен на нефть на 8%, что должно было быть серьезным ударом для российских акций. Однако, кроме нефтегазового сектора, который выглядел хуже рынка и упал на 3%, ударом этот фактор не стал. Наоборот, падение сдерживалось за счет спроса в электроэнергетике, горно-металлургическом и потребительском секторах.

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



Источник: Bloomberg

Объем торгов на снижении уступал объему на росте, из чего можно сделать вывод, что российский рынок имеет шансы на то, чтобы сделать очередную попытку, как минимум уже третью по счету, преодолеть уровень сопротивления в 1230 пунктов по ММВБ (50% восстановления по Фибоначчи). Однако тот факт, что последняя статистика в США далеко не всегда оказывалась лучше ожиданий, что вызывало волну продаж

на российском рынке, слабость на рынке нефти, а также продолжающийся рост насыщенности рынка: резкое повышение котировок является скорее точечным и затрагивает менее ликвидные бумаги, которые еще не успели отскочить вверх после падения во время кризиса – все это может указывать на то, что индекс ММВБ далеко за текущий уровень сопротивления выйти не сможет.

На прошлой неделе среди крупнейших emerging markets слабее других выглядел рынок Китая, который вновь начал корректироваться после недавнего отскока индекса SCI выше 3000 пунктов. Снижение превысило 4% на фоне опасений по поводу устойчивости банковской системы КНР. В предстоящий четверг будет опубликован индекс PMI в промышленности за сентябрь, который, как ожидается, составит 55,0 пунктов. Это будет означать рост показателя третий месяц подряд и максимальное значение с апреля 2008 года. Данные, если превысят ожидания, должны способствовать возвращению спроса на китайские акции, что может улучшить конъюнктуру на рынках emerging markets в целом.

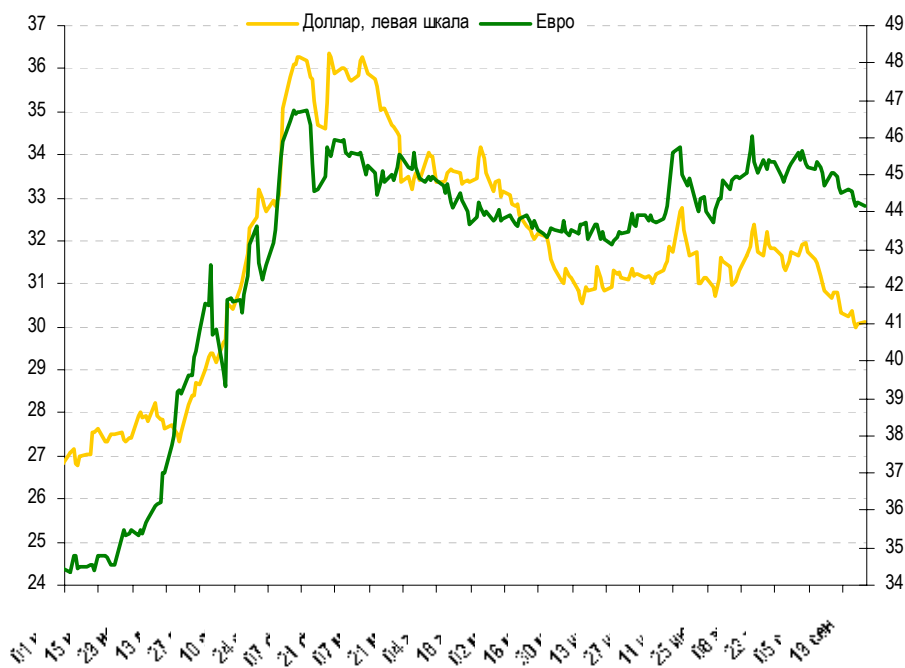
Слабость на рынке commodities, в особенности нефти, которая на прошлой неделе рухнула с \$72 до \$66 за баррель WTI, пробив нижнюю границу среднесрочного диапазона в \$68, представляет серьезную опасность для российского рынка. Ранее положительная динамика нефти была во многом связана с резким ослаблением доллара против корзины валют и евро, в частности. Несмотря на сильную волатильность пары евро-доллар – на прошлой неделе евро достигал годовых максимумов к доллару на уровне 1,4844, а потом падал до отметки в 1,4612 на фоне снижения аппетита к риску – по итогам недели изменение доллара к евро было совсем незначительным - с 1,4720 до 1,4691. Несмотря на это, падение цен на нефть за неделю составило примерно 8%.

Первое падение порядка на \$2 за баррель WTI произошло в среду после выхода «медвежьих» данных по недельному изменению товарных запасов нефти и нефтепродуктов США. Запасы неожиданно выросли, снизился спрос, загрузка НПЗ – в общем, данные оказались для рынка нефти ужасными. Второй удар по ценам на нефть пришелся со стороны фондовых рынков, положительные настроения на которых в последнее время являлись, на наш взгляд, наиболее серьезной и практически единственной поддержкой для нефти. В четверг баррель WTI упал еще более чем на \$2 после того, как данные по продажам домов на вторичном рынке жилья США продемонстрировали падение и оказались хуже ожиданий. В пятницу цены на нефть практически не восстановились, так как макроэкономическая статистика в США вновь оказалась неожиданно слабой, что свидетельствует о более медленном выходе из рецессии крупнейшей экономики в мире.

В краткосрочной перспективе, в случае возобновления оптимизма на фондовых рынках, цены на нефть могут вернуться выше \$70 за баррель. Этому также может способствовать рост напряжения вокруг Ирана. В связи с обнаружением второго центра по обогащению урана и сохранению ядерной программы, мировые лидеры все более консолидировано начинают говорить о необходимости введения адекватных санкций против страны, что может вызвать напряжение в регионе и создать риски для поставок нефти на мировой рынок. Несмотря на это, в среднесрочном плане, вероятное ухудшение настроений на фондовых рынках, восстановление позиций доллара и неустойчивое фундаментальное положение нефти (относительно низкий спрос, ограничение спекулятивных позиций биржами) могут привести к падению цен к уровню поддержки в \$60, что может стать для российского рынка очень негативным фактором.

Несмотря на падение цен на нефть и отрицательную динамику на фондовом рынке, курс рубля по отношению к корзине валют выглядит неожиданно сильно. Возможно, это отражает спрос на рубли в конце месяца и квартала, в рамках налоговых и иных обязательных платежей. Например, в прошедшую пятницу осуществлялась уплата половины акцизов и НДС, сегодня – налога на прибыль. Частично, это также может свидетельствовать о том, что нерезиденты пока не спешат выходить из рублевых активов, несмотря на негативные тенденции на мировых фондовых рынках и рынках commodities, ожидая возобновления роста котировок российских бумаг. На прошлой неделе стоимость бивалютной корзины фактически повторила годовой минимум на уровне 36,38 руб., снизившись за неделю с 36,70 до 36,43 руб. При этом курс рубля к доллару устанавливал годовые минимумы на уровне 29,91 руб., однако к концу недели ослабел до 30,10 руб. на фоне укрепления доллара на рынке FX.

Курс Рубля относительно Доллара и Евро



рыночным котировкам. Компания планирует продать эти активы для получения необходимых средств для выполнения инвестиционной программы. Из этих долей, пакеты в ОГК-1, ТГК-11, а также теперь, вероятно, и в ТГК-6 и ТГК-7 могут отойти к Интер РАО. Бумаги последней выросли на прошлой неделе на 2,3%. Акции ТГК-7 подорожали на 14,9%, ТГК-6 – снизились на 5,8%. Исходя из производственных и финансовых мультипликаторов, бумаги ТГК-7 еще обладают потенциалом роста, а акции ТГК-6 являются дорогими. Прогнозный коэффициент EV/EBITDA 09 для ТГК-7 равна 5,0, для ТГК-6 – 11,5, текущее значение EV/IC – \$144 и \$245 за кВт соответственно. Бумаги Интер РАО, на наш взгляд, имеют ограниченный потенциал роста в среднесрочной перспективе. Акции компании являются лидерами роста с начала года, прибавив 327%.

Сектор генерирующий компаний в ближайшее время может получить поддержку не только из-за планируемого повышения энерготарифов для промышленности в 2010 году на 7,6% вместо 5%, но также на фоне последних инициатив Минэнерго. До четверга министерство планирует внести на рассмотрение правительства концепцию долгосрочного рынка мощности (ДРМ), а до конца октября согласовать с генерирующими компаниями новые договоры на предоставление мощности (ДПМ). Эти вопросы связаны между собой и являются основными для гарантирования инвестиционных затрат генераторов, что должно повысить их привлекательность в глазах рынка.

На акции РусГидро (минус 3,9% за неделю) может оказать давление планы компании по дополнительной эмиссии на сумму 32 млрд. руб., помимо планирующегося выпуска на 19 млрд. акций в конце текущего – начале следующего года. Если последняя допэмиссия будет в основном оплачена активами (7,0% от текущего УК), то первая (на 11,9% от УК) осуществляется для компенсации расходов на восстановление Саяно-Шушенской ГЭС. Для сохранения своей доли государству необходимо выкупить акции на сумму 19,3 млрд. руб. Компания рассчитывает получить от инвесторов еще 12,7 млрд. руб. Для этого, как мы полагаем, цена размещения должна быть не выше биржевых котировок. Поскольку РусГидро заинтересована в спросе на акции допэмиссии со стороны частных инвесторов, вероятная цена размещения может оказывать сдерживающее влияние на бумаги компании в среднесрочной перспективе. Кроме того, некоторую неопределенность создают возможные кадровые перестановки в компании. По информации СМИ, нынешний и.о. предправления Василий Зубакин может быть отправлен в отставку. Кто займет его пост, пока неизвестно, хотя СМИ склоняются к версии, что это может быть замруководителя Роснано Андрей Малышев. Мы полагаем, что назначение предправления РусГидро без приставки и.о. может поддержать котировки акций.

Продолжают дорожать акции МРСК Холдинга. Обыкновенные бумаги выросли на 9,2% за неделю, привилегированные – на 17,2%. Помимо основной предпосылки к этому, которую мы озвучивали в прошлом выпуске Капитального Взгляда, положительная динамика также может быть связана с продолжением проработки вопроса о переходе на одну акцию с региональными МРСК. В прошлую пятницу глава компании Николай Швец сообщил о том, что сейчас холдинг ведет переговоры с потенциальными консультантами по сопровождению перехода на одну акцию. Однако вариант консолидации пока еще не определен.

Во вторник-среду совет директоров АвтоВАЗа и правительство рассмотрят новый инвестиционный план компании. Самое главное в программе – отказ от продолжения разработки своих собственных моделей в пользу проектов на базе моделей Renault и, возможно, Nissan. Может быть это станет реальным выходом из нынешнего предбанкротного, по словам нынешнего президента компании, состояния АвтоВАЗа. Ведь даже сам автозавод признает, что без выпуска новых и современных моделей с 2012 года компания будет вынуждена уйти с рынка. Согласно нового инвестиционному плану, автозавод рассчитывает на привлечение кредита на 12 млрд. руб. сроком на 10 лет с отсрочкой выплаты процентов до 2015 года для выполнения социальных обязательств перед увольняемыми сотрудниками, число которых составит 27600 человек к середине 2010 года. Кроме того, АвтоВАЗ намерен получить госгарантии под кредиты, которые необходимы для инвестиций в новые проекты. Сумма инвестиционной программы сокращена почти вдвое – до 42 млрд. руб. Сегодня акции АвтоВАЗа дорожают на 2,4%, на прошлой неделе упали на 15%.

Корпоративные новости

Газпром

\$5,9

изменение за неделю -3%

капитализация \$ 138 млрд.

Газпром создал неприятный прецедент, который может оказать негативное влияние на акции компании.

Так, стало известно, что Турция уже хочет добиться двухлетней приостановки действия принципа take-or-pay. Европейские потребители столкнулись с такой же проблемой, так как закупки газпромовского газа упали более высокими темпами, чем реальное потребление в этих странах и им необходимо будет до конца года выбрать недостающие объемы или заплатить неустойку. Сейчас крупнейшие европейские потребители обсуждают возможность приостановки действия принципа take-or-pay, ссылаясь на недавние договоренности России с Украиной и неуплату Газпромом штрафа Туркмении за срыв поставок. Мы не обсуждаем обоснованность приведенных доводов, но отмечаем, что в любом случае это создает определенный прецедент.

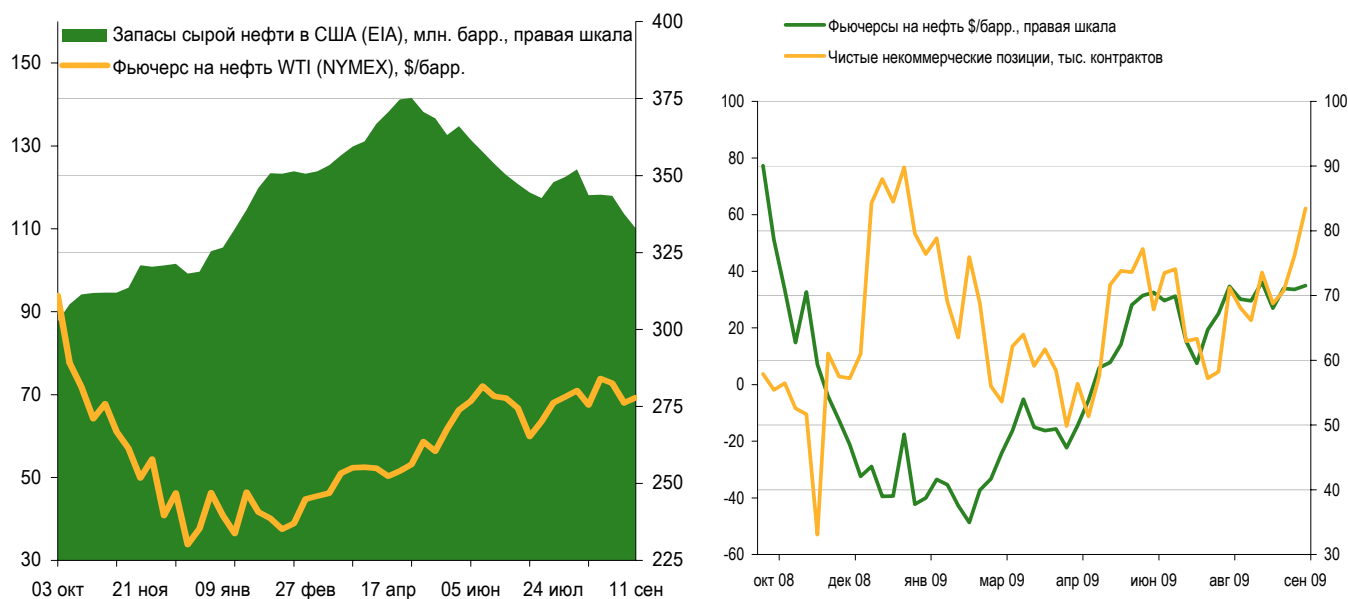
30 сентября пройдет заседание Совета директоров Газпрома, на котором, в частности, будет обсуждаться вопрос о принципах и структуре экспортных поставок газа Газпромом и стратегии компании в условиях сокращения потребления газа зарубежными потребителями. Вопрос изменения условий действия принципа take-or-pay может обсуждаться на Совете директоров.

Комментарий: Мы уже неоднократно отмечали, что фактическая отмена принципа take-or-pay для Украины создает весьма тревожный прецедент в отношениях Газпрома с европейскими потребителями газа, так как может вызвать определенные вопросы, например, почему для Украины было сделано исключение. Такую же логику можно применить к сложившейся ситуации вокруг поставок туркменского газа Газпрому. Правила должны быть унифицированы для всех потребителей и применяться строго в рамках контрактных обязательств сторон.

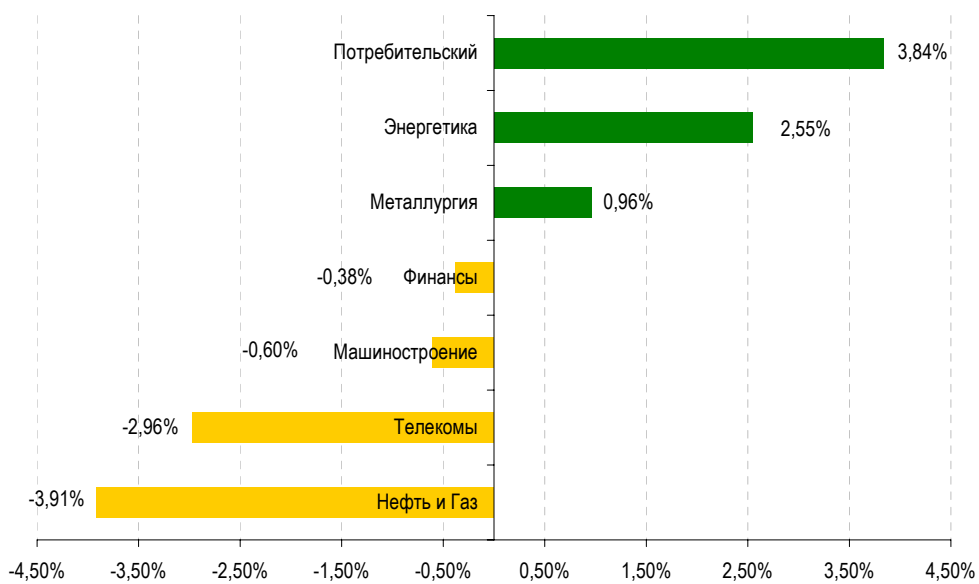
Как мы видим, эти вопросы уже постепенно задаются европейскими потребителями, что вполне логично. Другое дело, дойдет ли это до реальной отмены принципа take-or-pay или изменения отдельных условий работы этого принципа, пока сказать трудно, так как это больше политический вопрос и он требует серьезных согласований. Тем не менее, можно сказать, что неблагоприятный фон был создан, поэтому необходимо будет наблюдать за его дальнейшим развитием. Это может оказать весьма серьезное негативное влияние на акции Газпрома, если ситуация будет развиваться по негативному сценарию. Сейчас рынок рассчитывает увидеть значительное восстановление экспорта газа Газпромом до конца года на фоне падения цен на газ и действия принципа take-or-pay, но реальность может оказаться менее радужной. Спотовые цены на газ в Европе в два раза меньше, чем по контрактам Газпрома. Это не стимулирует закупки газпромовского газа. Европейские промышленные компании предпочитают покупать газ на споте, чем у поставщиков газпромовского газа, но эти объемы ограничены. В случае дальнейшего роста потребления газа в Европе, потребители не смогут отказаться от газа Газпрома, но постараются по максимуму минимизировать такие закупки. Мы не рассчитываем на резкое восстановление спроса на газ в Европе, а спотовые цены, скорее всего, продолжат оставаться на весьма низком уровне, что чревато негативными результатами для Газпрома. Смягчение условий принцип take-or-pay, возможно, позволит удержать потребителей, но не сможет кардинально изменить ситуацию.

На наш взгляд, в текущих условиях Газпрому необходимо более активно бороться за потребителей, иначе потери могут быть большими.

Динамика цен на нефть, WTI

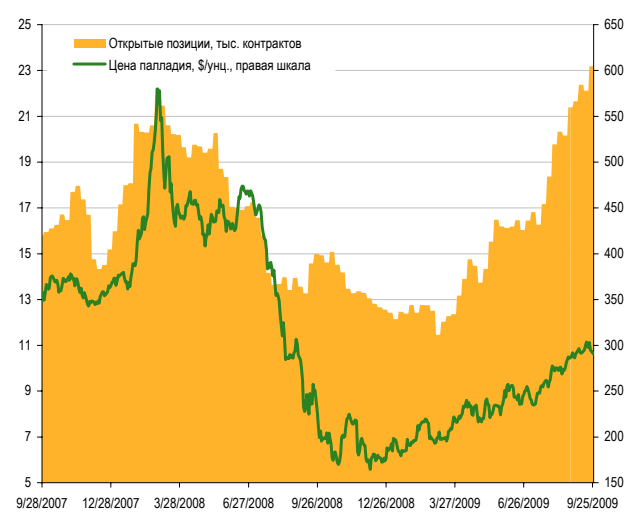
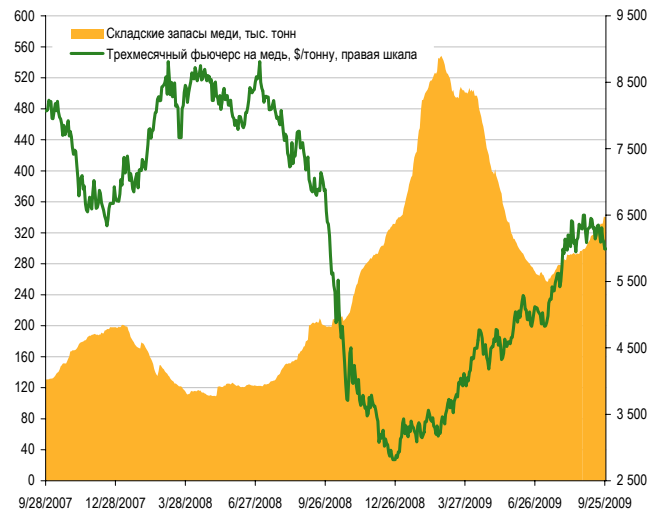
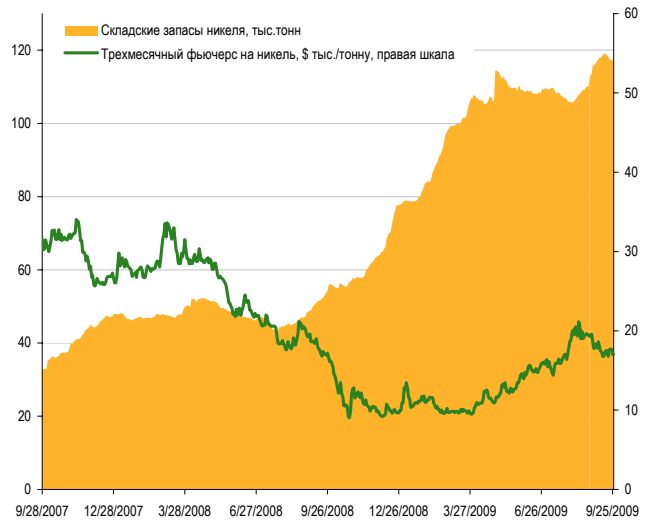
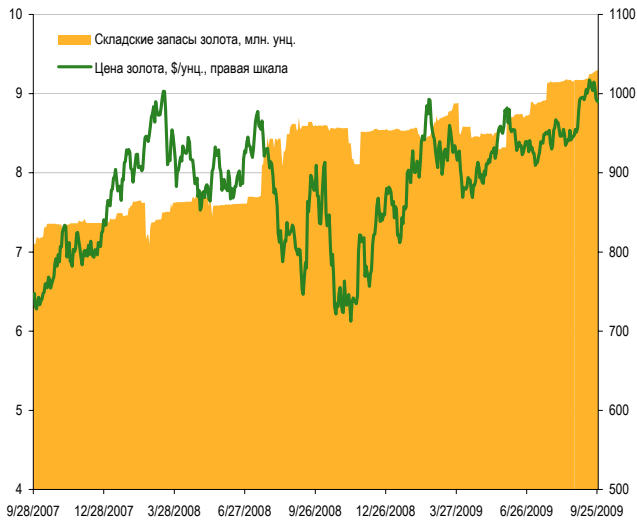


Изменение отраслевых индексов за неделю



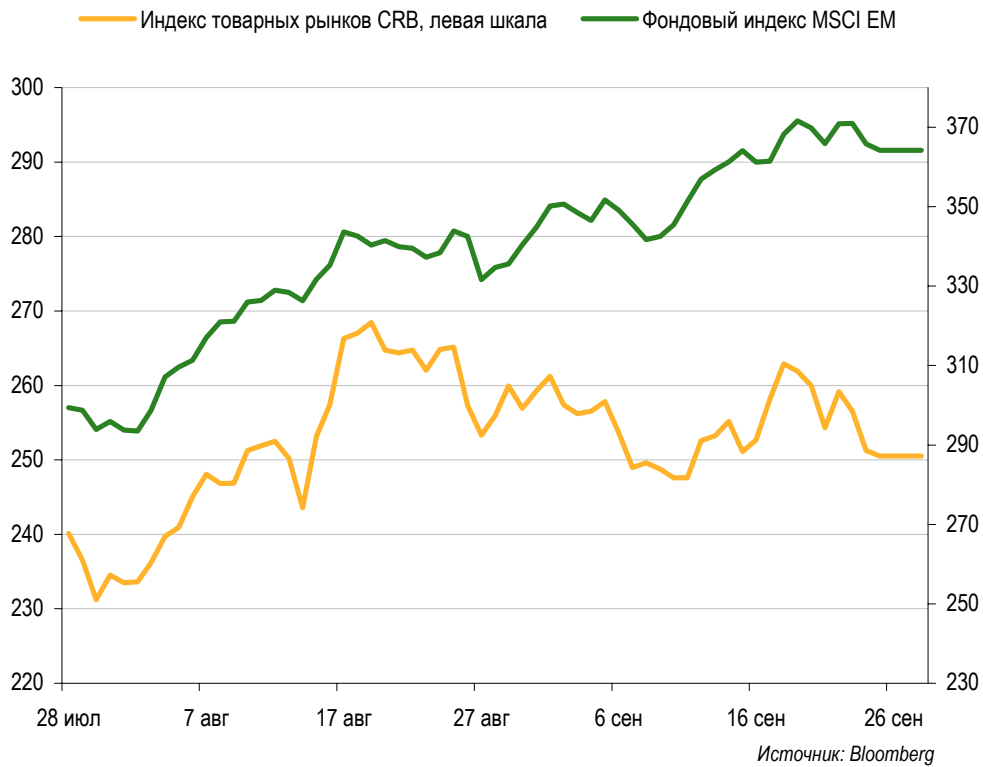
Источник: Bloomberg

Динамика цен на металлы на LME

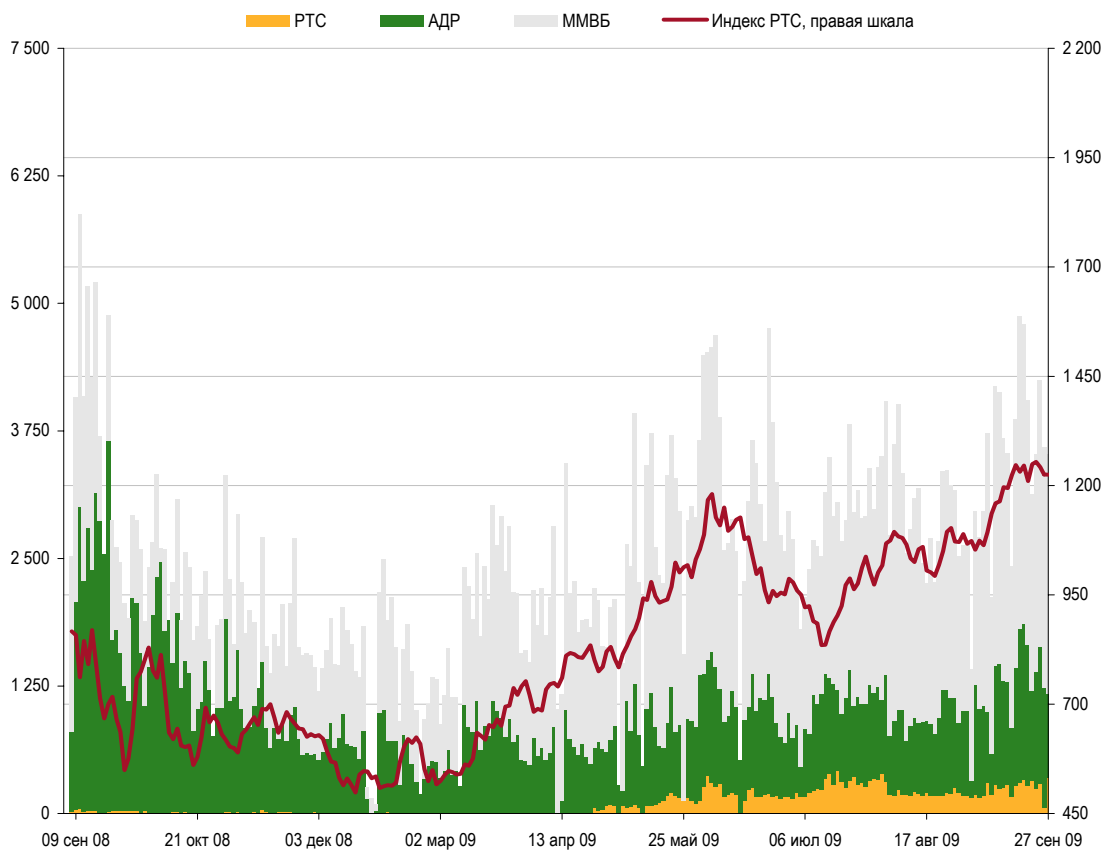


Источник: Bloomberg

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	1 044	25.09.09	-2,24%	1,50%	-13,90%	15,62%
Dow Jones	США	9 665	25.09.09	-1,58%	1,27%	-13,26%	10,13%
NASDAQ Composite	США	2 091	25.09.09	-1,97%	3,06%	-4,23%	32,59%
DJ STOXX 50	Европа	2 832	25.09.09	-1,42%	1,00%	-10,29%	15,70%
FTSE 100	Великобр.	5 091	25.09.09	-0,84%	3,71%	0,05%	14,81%
CAC 40	Франция	3 730	25.09.09	-2,16%	0,99%	-10,41%	15,91%
Dax Index	Германия	5 626	0:00	-0,76%	1,96%	-7,22%	16,95%
Nikkei 225	Япония	10 010	11:00	-2,54%	-4,98%	-15,84%	12,98%
MSCI EM	EM	908	25.09.09	-0,29%	6,65%	10,24%	60,14%
MSCI BRIC	BRIC	298	0:00	-1,61%	5,42%	9,06%	69,55%
ISE National 100	Турция	47 537	25.09.09	1,22%	-0,05%	30,04%	76,95%
FTSE/JSE Africa All Shares Index	ЮАР	24 878	25.09.09	-3,54%	-1,44%	1,55%	15,66%
Merval	Аргентина	2 016	25.09.09	0,41%	12,18%	19,11%	86,71%
Bovespa	Бразилия	60 356	25.09.09	-0,57%	4,60%	18,85%	60,73%
Bolsa	Мексика	28 760	25.09.09	-3,95%	0,56%	12,37%	28,51%
Venezuela Stock Market Index	Венесуэла	51 827	25.09.09	-3,22%	4,68%	36,45%	47,70%
Chile Select	Чили	3 320	25.09.09	0,68%	3,02%	19,23%	39,69%
MSCI Pacific (без Японии)	Азия	398	0:00	0,19%	7,79%	4,21%	55,38%
TaiEx	Тайвань	7 285	0:00	-2,90%	6,97%	22,85%	58,66%
Australia All Ordinaries	Австралия	4 677	9:46	-0,15%	4,03%	-5,22%	27,81%
SE Shanghai Composite	Китай	2 764	10:47	-6,86%	-3,40%	20,48%	51,77%
Hang Seng	Гонконг	20 678	11:15	-3,70%	2,88%	10,68%	43,72%
Kospi	Корея	1 676	11:21	-1,18%	4,20%	13,49%	49,01%
BSE Sensex 30	Индия	16 693	00.01.00	-0,11%	4,84%	27,41%	73,03%
ПФТС	Украина	515	25.09.09	4,57%	8,84%	33,94%	70,92%
РТС	Россия	1 225	25.09.09	1,21%	12,46%	-4,69%	93,89%
РТС-2	Россия	1 188	25.09.09	3,27%	21,67%	-15,77%	116,78%
ММВБ	Россия	1 179	25.09.09	1,19%	6,08%	9,26%	90,30%
Bank of New York ADR	Россия	997	25.09.09	-1,92%	10,87%	-24,34%	70,90%

Источник: Bloomberg

Товарный рынок

	Значение	Дата	Изменение за				
			5 дней	месяц	год	YTD	
Нефть WTI, США, NYMEX, \$/барр.	фьючерс	65,69	09.25.09	-5,77%	-9,69%	-38,54%	-2,14%
Нефть Dated Brent, ICE, \$/барр.	спот	64,11	09.25.09	-5,27%	-11,44%	-37,17%	53,52%
Нефть Urals, Россия, \$/барр.	спот	64,10	09.25.09	-5,21%	-10,91%	-36,18%	51,79%
Reuters/Jefferies CRB	индекс	251	09.25.09	-3,65%	-2,84%	-31,29%	9,13%
Золото, \$/унция	спот	989	09.25.09	-1,47%	3,55%	12,54%	12,12%
Серебро, \$/унция	спот	15,85	09.25.09	-5,88%	7,60%	19,14%	39,11%
Платина, \$/унция	спот	1 278	09.25.09	-3,18%	2,84%	13,80%	36,76%
Палладий, \$/унция	спот	291	09.25.09	-2,18%	0,87%	13,08%	14,08%
Алюминий, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	1 815	09.25.09	-5,32%	-4,47%	-27,66%	17,86%
Медь, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	5 990	09.25.09	-3,00%	-5,09%	-13,56%	95,11%
Никель, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	16 900	09.25.09	-1,46%	-12,68%	-1,02%	44,44%
Цинк, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	1 880	09.25.09	-1,67%	1,62%	4,44%	55,63%
Сталь, холоднопрокатная, \$/т	MB	648	09.14.09	0,00%	6,15%	-44,54%	48,85%
Уран, \$/фунт	MB	43	09.23.09	-4,49%	-10,53%	-29,17%	-21,30%

Источник: Bloomberg

Привилегированные акции

Татнефть	1,47	1,40	1,90	20,5%	0,0%	-25,5%	113,0%	63,1%	1 000	0
Сургутнефтегаз	0,36	0,36	0,36	-6,7%	-2,5%	48,8%	77,4%	55,8%	3 185	1 125
Сбербанк	1,21	1,21	1,21	-1,1%	25,8%	39,1%	303,3%	38,6%	10 883	13 035
Ростелеком	1,54	1,54	1,54	-5,2%	2,0%	124,2%	215,3%	69,2%	194	299
ТНК-ВР	1,24	1,23	1,25	-0,8%	25,8%	-7,8%	166,7%	23,9%	20	25
АвтоВАЗ	0,05	0,05	0,05	0,0%	0,0%	-70,7%	-6,0%	89,8%	-	-
Башнефть	7,50	6,75	7,50	-6,3%	44,4%	-9,7%	212,5%	48,3%	3	0
Славнефть-Мегионнефтегаз	6,42	6,42	6,57	3,6%	22,6%	59,7%	105,5%	44,1%	1	4
Ритэк	6,83	6,84	6,92	-2,7%	-9,1%	4,5%	105,2%	0,3%	0	0
ЯНОС	0,11	0,09	0,11	0,5%	0,0%	-43,3%	5,0%	63,8%	-	-
Уфимский НПЗ	0,36	0,37	0,37	2,9%	-7,5%	-35,1%	260,0%	48,2%	13	0
Казаньоргсинтез	0,04	0,03	0,04	5,9%	31,6%	-76,6%	-70,0%	74,7%	100	0
Нижнекамскнефтехим	0,14	0,14	0,14	-1,4%	11,8%	-60,4%	38,0%	61,1%	1 100	151
Новоил (Ново-Уфимский НПЗ)	0,29	0,29	0,30	7,0%	9,7%	-43,3%	106,4%	63,9%	17	0
Уфанефтехим	1,10	0,90	1,10	10,0%	-9,4%	-23,0%	254,8%	63,6%	1	0
Уфаоргсинтез	0,78	0,70	1,00	2,6%	25,0%	-50,0%	9,9%	77,7%	20	0
Сильвинит	310,0	310,0	312,0	-5,2%	36,8%	-30,7%	148,0%	44,1%	0	0
Дорогобуж	0,33	0,33	0,34	-3,8%	25,6%	22,6%	101,1%	23,9%	30	10
НЗХК	3,00	2,90	3,50	-14,3%	136,5%	75,0%	757,1%	52,8%	21	63
ППГХО	135,0	92,0	135,0	-6,9%	0,0%	-57,2%	53,4%	51,8%	-	-
Уралсвязьинформ	0,03	0,01	0,03	-72,2%	56,4%	22,9%	316,7%	-15,2%	1 500	26
Волга Телеком	1,60	1,40	1,60	0,0%	45,7%	5,5%	220,0%	14,0%	32	0
Сибирьтелеком	0,02	0,02	0,03	-5,9%	25,0%	-14,7%	200,0%	26,2%	500	12
Дальсвязь	2,10	1,50	2,10	0,0%	50,0%	20,0%	250,0%	21,6%	30	54
Центртелеком	0,45	0,40	0,45	1,1%	186,7%	92,0%	309,1%	13,0%	50	22
СЗТ	0,34	0,33	0,34	-1,5%	32,9%	-15,2%	93,5%	15,4%	2	1
ЮТК	0,06	0,06	0,07	-11,4%	44,4%	-13,3%	195,2%	13,9%	500	31
ГАЗ	14,0	8,0	14,0	0,0%	-16,7%	-	75,0%	22,2%	4	40
ОМЗ	9,80	7,03	9,93	11,3%	16,3%	50,0%	97,3%	-394,4%	-	-
ПК Балтика	22,34	22,41	22,80	-2,2%	11,3%	23,9%	119,2%	10,6%	0	5
Возрождение	13,73	13,68	37,07	2,5%	29,2%	41,8%	345,2%	62,9%	0	0
Метрострой	237,00	165,00	800,00	0,0%	100,0%	-35,5%	-30,3%	70,4%	0	0
Бамтоннельстрой	800,00	775,00	900,00	135,3%	-9,9%	-25,0%	-23,8%	80,0%	0	32
Трансстрой	2,00	0,20	2,95	0,0%	0,0%	-	-	32,2%	-	-
Мосинжстрой	8,00	5,00	14,00	0,0%	0,0%	100,0%	-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	23,57	-2,4%	8,4%	-27,5%	65,4%	0,5%	119	2 787
ЛУКОЙЛ	LSE	52,60	-4,9%	1,2%	-20,2%	64,1%	0,1%	29	1 520
Сургутнефтегаз	LSE	8,05	-10,3%	-6,1%	36,0%	57,8%	-0,5%	25	199
ГМК Норильский никель	LSE	12,34	-1,1%	12,0%	-16,6%	94,0%	0,0%	11	141
Роснефть	LSE	7,43	-3,0%	11,5%	0,5%	98,1%	1,3%	51	378
Ростелеком	NYSE	29,71	1,7%	-2,4%	-36,7%	-46,4%	-0,7%	6	170
НОВАТЭК	LSE	50,00	8,0%	26,5%	-8,9%	161,1%	15,5%	1	50
Черкизово	LSE	5,50	-8,3%	-8,0%	-28,1%	254,8%	3,1%	0	0
ТМК	LSE	14,57	4,1%	16,5%	-42,3%	273,6%	3,5%	1	7
Северсталь	LSE	7,83	0,5%	2,8%	-42,7%	185,8%	-0,5%	24	182
ММК	LSE	9,15	1,3%	0,4%	-8,2%	251,9%	-0,2%	13	114
Челябинский цинковый завод	LSE	2,30	4,5%	52,4%	-35,3%	130,0%	-16,1%	1	2
Возрождение	DB	36,53	11,1%	38,3%	21,5%	257,1%	-1,5%	0	0
ВТБ	LSE	3,65	-3,9%	29,0%	-20,5%	68,2%	1,7%	21	76
Ситроникс	LSE	0,96	49,2%	23,3%	-72,3%	59,2%	-1,5%	30	28
Полиметалл	LSE	8,55	1,8%	7,7%	76,3%	90,0%	-5,5%	59	511
NMTR	LSE	11,00	-5,3%	-1,0%	44,7%	63,0%	-3,2%	309	3 457
Полюс Золото	LSE	23,00	-0,9%	7,5%	79,2%	149,4%	4,6%	1	18
АФК Система	LSE	14,61	-10,9%	-11,5%	-23,1%	165,6%	25,9%	113	1 669
МТС	NYSE	46,63	-4,2%	5,3%	-24,8%	74,8%	40,6%	672	31 253
Вымпелком	NYSE	17,70	-1,4%	18,7%	-16,6%	147,2%	-8,6%	3 384	59 675
Евраз	LSE	26,89	0,7%	0,5%	-46,2%	212,7%	-	107	2 886
Мечел	NYSE	17,16	6,1%	34,1%	-22,0%	329,0%	14,8%	2 971	50 958
Х5	LSE	23,65	-1,3%	28,1%	8,2%	175,0%	-	0	3
Фармстандарт	LSE	17,41	7,1%	2,9%	0,0%	66,7%	48,1%	21	359
Магнит	LSE	13,10	-7,1%	16,4%	22,7%	187,2%	15,1%	307	4 025
Efes	LSE	14,00	0,0%	-18,8%	-29,2%	211,1%	-	0	0
ВБД	NYSE	66,78	-5,2%	7,7%	-3,9%	153,8%	74,8%	35	2 338
Интегра	LSE	2,87	0,7%	14,2%	-23,7%	154,0%	-	872	2 528
БК Евразия	LSE	13,75	5,8%	12,5%	-13,9%	292,9%	-	87	1 129
ПИК	LSE	3,35	34,0%	77,9%	-60,0%	-54,9%	-2,6%	41	135
ЛСР	LSE	5,75	6,5%	38,1%	-3,3%	-47,9%	49,9%	51	283
Система-Галс	LSE	0,85	3,0%	78,0%	-40,7%	-62,7%	-91,0%	293	256

Источник: Bloomberg

Cash & Carry

Фьючерс	Цена, руб.	Изменение, 5 дней	Объем, шт. Контрактов	Открытые позиции	Дней до исполнения	Отклонение	Доходность	Стратегия
Газпром, декабрь	18 008	-0,1%	210 703	213 566	81	232,94	5,96%	C&C
Газпром, март	18 102	0,1%	34	254	171	326,65	3,91%	C&C
Лукойл, декабрь	16 096	-1,7%	65 512	112 932	81	208,84	5,98%	C&C
Лукойл, март	16 571	-2,3%	0	206	171	683,61	9,29%	C&C
PTC, декабрь	121 438	1,0%	506 063	338 226	81	-2212,00	8,41%	RC&C
PTC, март	121 466	1,2%	249	306	171	-2183,94	3,84%	RC&C

Источник: Bloomberg

Валютный и денежный рынок

	Значение	Дата	Изменение за			YTD	
			5 дней	месяц	год		
EUR/USD, \$	спот	1,4623	09.25.09	-0,0105	0,0334	0,0279	0,0657
USD/JPY, ¥	спот	89,6	09.25.09	-1,370	-3,030	-15,370	1,424
USD/RUR, ЦБ РФ, руб.		30,1370	09.28.09	-0,2374	-1,5035	-3,2784	0,0000
EUR/RUR, ЦБ РФ, руб.		44,2562	09.28.09	-0,4245	-0,8220	0,9231	0,0000
MIACR, % годовых		7,74	09.25.09	1,05	0,76	2,49	0,00
Сумма на корсчетах и депозитах в ЦБ, млрд. руб.		701,8	09.28.09	92,6	55,8	158,1	0,0

Источник: Bloomberg, ЦБ РФ

Рынок облигаций

	Значение	Дата	Изменение за		Спред, б.п.	
			год	тек.	за год	за год
EMBI+	481,3	25.09.09	14,36%	340,0	-75,0	
EMBI+ RUSSIA	584,6	25.09.09	19,97%	893,0	551,0	
	Доходность	Дата	Изменение доходности за, б.п.			
			5 дней	месяц	за год	
UST-10	3,32	9/25/2009	-17,08	-8,84	-26,85	
Russia-30	6,29	9/25/2009	3,90	-74,20	-83,50	
Газпром 34	7,88	28.09.09	-2,50	-113,70	-242,90	
Алроса 14	9,47	9/25/2009	-8,00	6,30	-206,00	
ВТБ 15	6,87	9/25/2009	1,80	-0,20	-146,40	
RUX-Cbonds средневзв. доходность	13,38	24.09.09	-0,16	-0,66	-11,40	
ОФЗ 46018	11,75	25.09.09	0,09	-0,22	-0,01	

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

Календарь событий
Статистика

Дата	Время	Событие	Страна	Период	Ожидание	Предыдущее значение
28.09.2009						
		Индекс потребительских цен (г-к-г)	Германия	Сентябрь П	-0.1%	0.0%
	16:30	Индекс национальной активности ФРБ Чикаго	США	Август	--	-0.74
	18:30	Индекс производственной активности ФРБ Далласа	США	Сентябрь	2.0%	-9.1%
29.09.2009						
	3:30	Индекс потребительских цен, Токио (г-к-г)	Япония	Сентябрь	-1.8%	-1.6%
	12:30	ВВП (г-к-г)	Великобритания	2К09 Ф	-5.4%	-5.5%
	13:00	Индекс потребительского доверия в Еврозоне	Еврозона	Сентябрь	-21	-22
	13:00	Индекс уверенности в экономической сфере Еврозоны	Еврозона	Сентябрь	82.5	80.6
	16:00	Индикатор условий деловой среды от IFO по секторам	Германия	Сентябрь		
	17:00	Индекс цен на недвижимость (CaseShiller) (г-к-г)	США	Июль	-14.3%	-15.4%
	18:00	Индекс потребительского доверия	США	Сентябрь	57	54.1
30.09.2009						
	1:00	ABC Consumer Confidence	США	Сентябрь	--	-46
	10:05	Розничные продажи (г-к-г)	Германия	Август	--	-1.0%
	13:00	Оценка индекса потребительских цен в Еврозоне (г-к-г)	Еврозона	Сентябрь	-0.2%	-0.2%
	16:15	Изменения кол-ва рабочих мест в частном секторе (ADP)	США	Сентябрь	-190K	-298K
	16:30	ВВП в США (кв-к-кв)	США	2К09	-1.2%	-1.0%
	16:30	Персональное потребление	США	2К09	-0.9%	-1.0%
	16:30	Ценовой индекс ВВП	США	2К09	0.0%	0.0%
	16:30	Базовый индекс персонального потребления (Core PCE)	США	2К09	2.0%	2.0%
	17:45	Индекс Chicago PMI	США	Сентябрь	52	50
	18:00	Индекс цен на жилье от NAPM	США	Сентябрь	--	56
01.10.2009						
	3:50	Индекс кап. расходов производителей Tankan	Япония	3К09	-9.0%	-9.4%
	11:55	Индекс PMI в промышленности	Германия	Сентябрь Ф	49.6	49.6
	12:00	Индекс PMI в производственной сфере	Еврозона	Сентябрь Ф	49	49
	13:00	Уровень безработицы	Еврозона	Август	9.6%	9.5%
	16:30	Персональные доходы	США	Август	0.1%	0.0%
	16:30	Персональные расходы	США	Август	1.1%	0.2%
	16:30	PCE Deflator (г-к-г)	США	Август	-0.6%	-0.8%
	16:30	PCE Core (м-к-м)	США	Август	0.1%	0.1%
	16:30	PCE Core (г-к-г)	США	Август	1.3%	1.4%
	16:30	Кол-во первичных обращений за пособием по безработице	США	Сентябрь	531K	530K
	16:30	Кол-во повторных обращений за пособием по безработице	США	Сентябрь	6163K	6138K
	18:00	Индекс деловой активности в производственном секторе	США	Сентябрь	54	52.9
	18:00	Расходы на строительство (м-к-м)	США	Август	-0.3%	-0.2%
	18:00	Индекс ожидаемых продаж домов (г-к-г)	США	Август	--	12.9%
		Выступление Б. Бернанке перед Финансовым Комитетом				
02.10.2009						
		Продажа автомобилей в США	США	Сентябрь	10.00M	14.09M
		Продажа автомобилей на локальном рынке в США	США	Сентябрь	7.50M	10.20M
	16:30	Изменение кол-ва рабочих мест в не с/х секторе	США	Сентябрь	-190K	-216K
	16:30	Уровень безработицы в США	США	Сентябрь	9.8%	9.7%
	16:30	Изменение кол-ва рабочих мест в производственном секторе	США	Сентябрь	-55K	-63K
	16:30	Среднечасовой заработок (г-к-г)	США	Сентябрь	2.6%	2.6%
	16:30	Средняя продолжительность рабочей недели	США	Сентябрь	33.1	33.1
	18:00	Заказы пром. предприятий	США	Август	1.0%	1.3%

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

Отчетность и события

Дата	Время	Компания	Событие	Страна
29.09.2009				
	16:00	Walgreen Co	Финансовые результаты	США
		Micron Technology Inc	Финансовые результаты	США
30.09.2009				
	0:00	Jabil Circuit Inc	Финансовые результаты	США
	0:15	NIKE Inc	Финансовые результаты	США
	0:30	Darden Restaurants Inc	Финансовые результаты	США
01.10.2009				
	ДО	Constellation Brands Inc	Финансовые результаты	США

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

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

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.