

### Капитальный взгляд

Краткосрочно      Среднесрочно      Долгосрочно  
 ◀◀                      ▼                              ▲

#### Стратегия на неделю

- Торги на этой неделе будут, вероятно, вялыми. Участники рынка пребывают в ожидании результатов выборов в США и заседания Комитета по открытым рынкам ФРС (FOMC), которые пройдут на следующей неделе. Объемы, вероятно, будут очень низкими. Мы думаем, что цены акций могут немного понизиться после солидного роста в прошлые два месяца. Кроме того, инвесторы стремятся занять более нейтральную позицию накануне принятия решения по новому раунду QE. Если в пятницу данные по ВВП США за 3К10 окажутся хуже ожидаемых, снижение может ускориться, но в отсутствие серьезного негатива мы ожидаем, что любые движения будут носить ограниченный характер.
- Эйфория на ММВБ на этой неделе может продолжиться, каким бы оно иррациональным на первый взгляд не казалось. Однако взлет котировок может оказаться кратковременным.

#### Будь в курсе

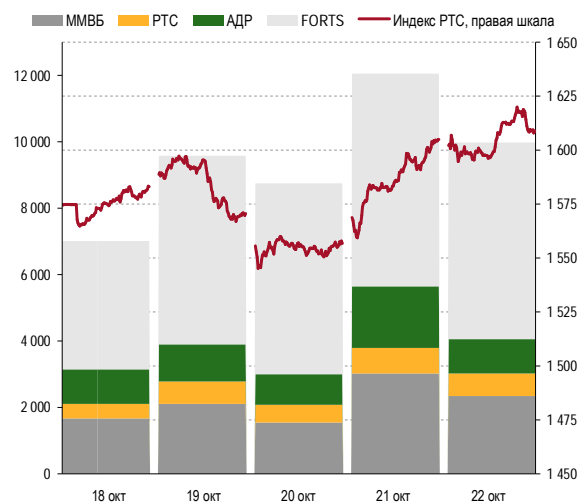
	Значение	Изм. за неделю	YTD
Индекс РТС	▲ 1 609	1,7%	12,9%
Индекс ММВБ	▲ 1 519	1,9%	11,5%
S&P 500	▲ 1 183	0,6%	6,1%
Нефть Urals, \$/барр.	▼ 80,3	-1,9%	-1,5%
Золото, \$/унцию	▼ 1 328	-2,9%	-1,5%
Курс €/ \$	▲ 1,3923	0,00	-0,03
Курс бивалютной корзины	▼ 35,80	-0,07	-0,23
Курс ЦБ РФ \$/руб.	▲ 30,50	0,37	0,25
Курс ЦБ РФ €/руб.	▲ 42,54	0,14	-0,85
Международные резервы, млрд. \$	▲ 503,7	2,6	66,0
Остатки на счетах в ЦБ, млрд. руб.	▼ 957	-170,0	-316,9
Россия-30, доходность, %	▲ 4,43	0,15	-0,23
ОФЗ 25072, доходность, %	▲ 5,83	0,03	-1,23
UST-10, доходность, %	▲ 2,53	0,03	-1,30
Ставка межбанка (MosPrime O/N), %	▲ 3,09	0,45	-1,36
Libor O/N, %	▼ 0,23	0,00	0,06

#### Cash & Carry

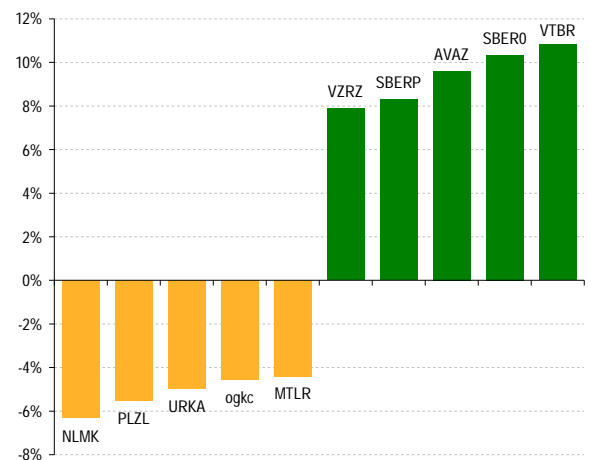
Сбербанк, декабрь	1,67%	24,97 руб.
Газпром, декабрь	2,22%	53,90 руб.
Лукойл, декабрь	2,26%	58,79 руб.

Источник: РТС, ММВБ, ЦБ РФ, Bloomberg

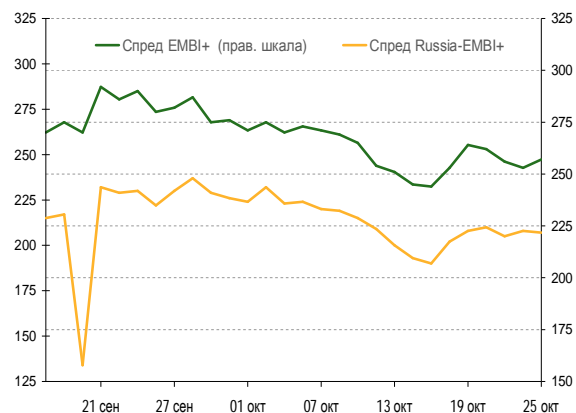
### Индекс РТС и объемы, \$ млн.



#### Лидеры и аутсайдеры за неделю



### Индекс EMBI+ & Russia-EMBI+



Источник: РТС, ММВБ, JP Morgan, Bloomberg

## Стратегия на неделю

Торги на этой неделе будут, вероятно, вялыми. Участники рынка пребывают в ожидании результатов выборов в США и заседания Комитета по открытым рынкам ФРС (FOMC), которые пройдут на следующей неделе. Объемы, вероятно, будут очень низкими. Мы думаем, что цены акций могут немного понизиться после солидного роста в прошлые два месяца. Кроме того, инвесторы стремятся занять более нейтральную позицию накануне принятия решения по новому раунду QE. Если в пятницу данные по ВВП США за 3К10 окажутся хуже ожидаемых, снижение может ускориться, но в отсутствие серьезного негатива мы ожидаем, что любые движения будут носить ограниченный характер.

В течение нескольких прошлых недель торги определялись ожиданиями рынка, что ФРС запустит новую сильную волну QE, которая воспламенит инфляцию и тем самым повысит номинальные цены активов. Хотя ФРС неоднократно заявляла, что в случае необходимости готова использовать любые инструменты денежно-кредитной политики, мы не думаем, что восстановление экономики ухудшилось до такой степени, чтобы необходимость в действиях ФРС действительно возникла. Кроме того, мы хотели бы подтвердить нашу часто повторяемую позицию, что в данный момент денежно-кредитные рычаги малоэффективны для стимулирования экономики.

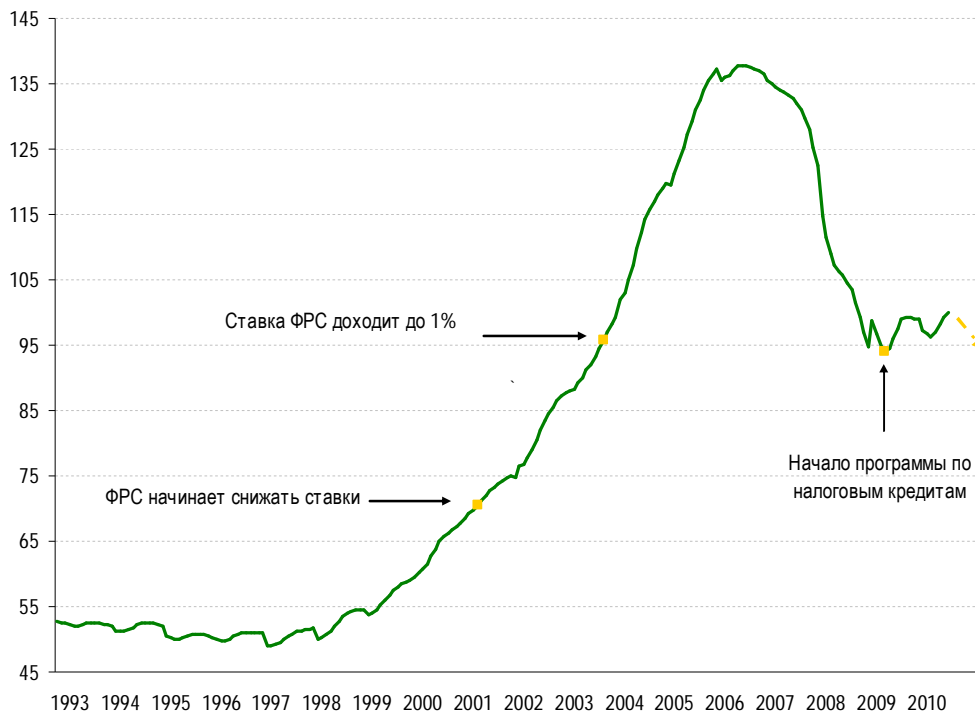
Мы думаем, что ожидания в отношении QE чрезмерно раздуты, и рынок может скорректироваться вниз, если ФРС предложит очень ограниченный пакет мер (или пообещает начать действовать в будущем). По нашему мнению, произнесенная неделю назад речь председателя ФРС Бернанке не содержала намеков на предстоящие сильные меры. На прошлой неделе мы также заметили в FT любопытную статью, в которой, как и в опубликованной в конце сентября статье в WSJ, говорилось, что ФРС еще не приняла никаких решений, но любое вероятное смягчение будет небольшим и постепенным. Обе статьи производят впечатление основанных на хорошем знании внутренних дискуссий ФРС, но никого не цитируют.

Даже если ФРС объявит о запуске большой программы QE, мы думаем, что такая программа уже учтена рынком и, соответственно, не видим больших перспектив дальнейшего роста. Повторимся, однако: мы думаем, что если большая программа QE и будет провозглашена, это, скорее всего, произойдет позднее, когда ситуация в экономике действительно серьезно ухудшится. Мы думаем, что этот результат вероятен, поскольку, хотя QE может поднять номинальные цены активов, его эффективность как инструмента стимулирования пока еще не доказана.

Бернанке должен снова выступать сегодня (16:30), но будет говорить о рынке недвижимости, остающемся серьезной проблемой, которая, по нашему мнению, еще ухудшится. На этой неделе выходят данные по рынку жилья, включая индекс цен CaseShiller (завтра, 17:00), который, как ожидают, понизился м-к-м впервые с марта. Мы продолжаем считать, чтобы спрос и предложение пересеклись, а доступность жилья достигла разумного уровня, цены на дома должны упасть еще больше.

Мы также получим данные по вторичному (сегодня, 18:00) и первичному рынку жилья (среда, 18:00). Однако, учитывая большие пределы погрешности, мы не придавали бы слишком большого значения месячным данным.

## Цена на жилье относительно дохода, США



Источник: Bloomberg, ИФД Капиталь

Много писалось о недавнем обнаружении нарушений в процессе отчуждения заложенной недвижимости. Мы согласны, что в краткосрочной перспективе приостановка или сокращение числа отчуждений уменьшит предложение непроданной недвижимости и таким образом поддержит цены. Однако мы полагаем, что в более среднесрочной перспективе неплатежеспособные заемщики все равно так или иначе потеряют свою дома, причем происходить это будет в больших масштабах.

Таким образом, этот скандал просто откладывает неизбежное. Некоторые полагают, что такие задержки дадут экономике время, чтобы оправиться, и/или ФРС взвинтит номинальные цены домов до такой степени, что будет возможно рефинансирование. Мы не настолько оптимистичны. Заметьте также, что если такой сценарий когда-либо и будет реализован, удар по уже пораженной банковской системе, равно как по инвесторам в ипотечные бумаги, может оказаться смертельным.

Более того, вмешательство в процесс взыскания потенциально может причинить финансированию недвижимого имущества даже больший вред: по существу, ФРС/Fannie/Freddie создали монополию на рынке ипотечных бумаг. Если потенциальные инвесторы в ипотечные бумаги будут думать, что правительство может вмешиваться во взыскания заложенной недвижимости, они будут еще менее склонны инвестировать и/или будут требовать более высоких премий за риск. Такое вмешательство, следовательно, препятствует возврату к рыночной системе финансирования недвижимого имущества от текущей системы, когда налогоплательщики субсидируют убытки.

Трудности со взысканием могут также привести к серьезным убыткам у коммерческих банков. Заметим, в пятницу FDIC закрыла еще 7 американских банков, доведя их общее количество с начала года до 139.

На этой неделе котировки акций глобальных финансовых компаний вряд ли покажут внушительный рост. Реакция рынка на ожидаемые результаты за 3К10 в финансовом секторе Европы и Азии могут воспроизвести ситуацию, сложившуюся по итогам публикации отчетности американскими банками, когда на прошлой неделе это вызвало рост банковского индекса KBW на умеренные 1,7%. У большинства ключевых игроков итоговый результат, вероятно, превзойдет ожидания, но инвесторам могут предпочесть осторожный подход, учитывая неопределенный макроэкономический фон.

Кроме того, фундаментальные показатели могут оказаться не столь уж впечатляющими, чтобы спровоцировать значимый рост цен акций финансовых компаний. Например, аналогично тому, как это было у крупнейших американских банков, Deutsche Bank (среда, ДО) и другие могут продемонстрировать относительно слабые показатели по выручке в 3К10, что отчасти может быть связано со снижением торговых доходов. В этом отношении мы отдаем предпочтение UBS (вторник, 8:45), у которого поддержку операционному доходу могло оказать подразделение по управлению активами. В то же время, результаты инвестиционно-банковского сегмента у азиатских банков, например, таких как Nomura (пятница, 10:00) и Masquarie (пятница) должны быть лучше. Вспомним, к примеру, что JP Morgan сообщил о 12% поквартальном увеличении выручки от инвестиционно-банковской деятельности в Азии в 3К10 против снижения на 27% в США.

В отчетности за 3К10 игроки из Азии и ведущих стран еврозоны, по всей видимости, продемонстрируют достаточно явное улучшение качества активов, которое может сопровождаться значительным сокращением отчислений на провизии. Однако это, на наш взгляд, уже в значительной степени учтено рынком. В то же время, у игроков из периферийной Европы проблема качества активов остается по-прежнему крайне острой, и результаты испанских банков могут вновь обеспокоить инвесторов ситуацией в странах PIIGS и состоянием там финансового сектора. Итоговый результат испанских банков могли в 3К10 пострадать от высоких отчислений на провизии в связи с растущим объемом плохих долгов и введенных достаточно жестких правил резервирования, а также по-прежнему стагнирующим ростом кредитования. Кроме того, фондирование для банков остается дорогостоящим, учитывая острую конкуренцию за депозиты и недешевого доступа к рынкам долгового капитала. В качестве позитивного момента, однако, можно упомянуть снижающуюся зависимость испанского банковского сектора от финансирования со стороны ЕЦБ (минус 11% м-к-м в сентябре).

Все эти факторы будут пристально отслеживаться инвесторами в отчетности и прогнозах руководства Banco Santander (четверг, 10:30), даже хотя это - самый прибыльный банк в ЕС по данным за 2К10 и, как ожидается, должен и дальше ощущать поддержку от латиноамериканского бизнеса.

Кроме того, рынок обеспокоен тем, не вызовет ли достаточно агрессивная стратегия банка в сфере M&A потребностей в значительном привлечении капитала. Вместе с тем, достигнутое на прошлой неделе соглашение о продаже Qatar Holding 5% бразильского подразделения банка должно поддержать уровень достаточности капитала группы (ключевой коэффициент достаточности капитала – 8,6% на конец 1П10). Дела на рынке коммерческой недвижимости в последнее время, кажется, улучшаются, хотя неясно, до какой степени это результаты фундаментальных факторов, а до какой – результат погони за доходностью. На этой неделе отчитывается несколько крупных инвестиционных трастов в сфере недвижимости, включая SL Green (сегодня, ПЗ), Boston Properties (завтра, ПЗ), AvalonBay (среда, ПЗ) и Annaly Capital (четверг). Мы надеемся получить информацию об истинном состоянии коммерческого сегмента. Может также помочь отчетность CB Richard Ellis (завтра, ПЗ).

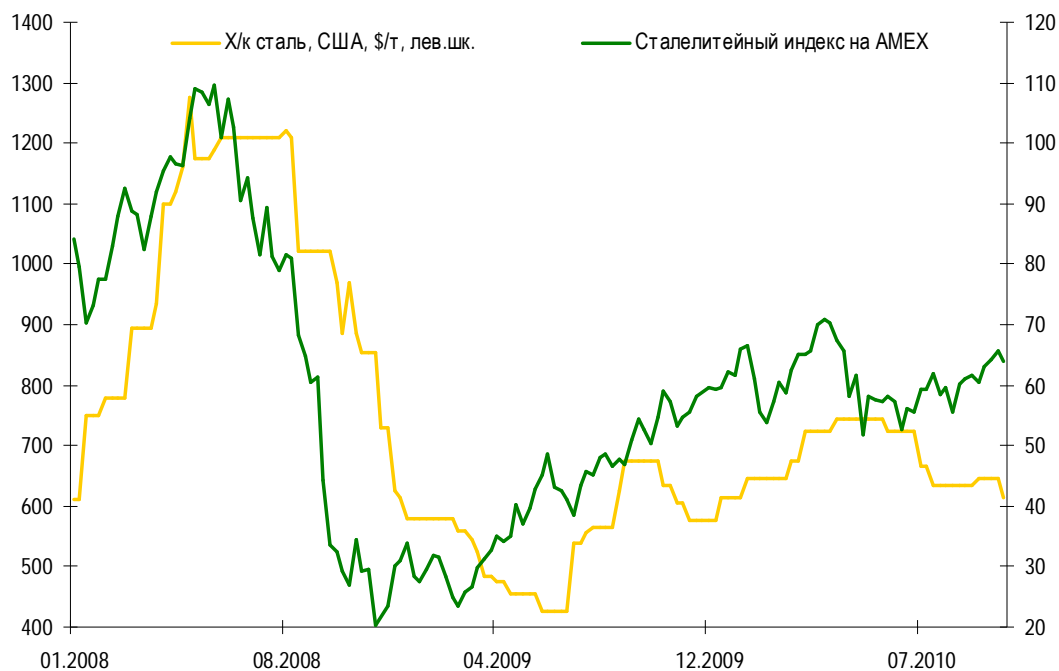
На этой неделе намечена публикация отчетов 128 компаний, входящих в индекс S&P 500. Это очень большое количество, и при других обстоятельствах мы ожидали бы, что их финансовые результаты и прогнозы вызовут серьезные движения на рынке, т.к. инвесторы ищут в них подсказки о состоянии экономики и перспективах успеха отдельных компаний. Но в настоящее время рынок столь захвачен ожиданиями спасения со стороны ФРС, что мы и не рассчитываем, чтобы инвесторы обратили внимание на эти отчеты. Разве что произойдет что-нибудь уж очень неожиданное.

Пока что отчеты за 3К10 не вызывают разочарования, поскольку очевидно, что в течение нескольких прошлых недель ожидания были занижены. Действительно, трудно вспомнить компании, которые бы разочаровали рынок; очевидно, теперь на эту роль претендует отказ повысить прогнозы. Тем не менее, прибыль хороша, хотя рост выручки наблюдался лишь у небольшого числа компаний.

Мы думаем, что сырьевые компании, в частности, сталелитейные, могут стать своего рода опережающим индикатором состояния экономики. Акции сталелитейных компаний здорово выросли в цене после глубокого падения во время кризиса и благодаря некоторому восстановлению спроса. Но у нас есть серьезные сомнения в отношении дальнейшего роста спроса на сталь, учитывая состояние

экономики и избыток возведенной недвижимости в США и Китае. Завтра мы узнаем что-то новое от ArcelorMittal (ДО), US Steel (ДО) и AK Steel (16:30). Прогнозы промышленного конгломерата и компонента Dow 3M (четверг, 17:00) также должны быть интересными.

#### Цены на сталь и индекс сталелитейных компаний



Источник: Bloomberg, ИФД Капиталь

Среди компаний по производству промышленных материалов мы хотели бы отметить компонент Dow Du Pont (завтра, 14:00), Praxair (среда, ДО), BASF (четверг, 10:30) и Dow Chemical (четверг, 14:30). Снова напомним, что хотя эти компании пережили некоторое возрождение после темных дней 1П09, трудно представить, откуда может взяться повышенный краткосрочный спрос в условиях слабого восстановления глобальной экономики после окончания государственного стимулирования. (На этой неделе должны также отчитаться несколько крупных нефтяных компаний – см. ниже).

Как всегда, мы будем следить за отчетностью Office Depot (среда, ДО) и OfficeMax (четверг, ДО) в надежде получить информацию о состоянии здоровья малого бизнеса. Акции обеих компаний все еще далеки от предкризисных уровней, отражая озабоченность инвесторов состоянием экономики и возможными новыми налогами. Прогнозы Monster Worldwide (четверг, ПЗ) могут пролить некоторый свет на ситуацию с наймом рабочей силы, но, с учетом массовой безработицы, мы не ожидаем услышать много хорошего.

Другие компоненты Dow, отчитывающиеся на этой неделе, составляют Procter & Gamble (среда, ДО), затем в четверг Microsoft (ПЗ) и Exxon (ДО) и, наконец, Chevron и Merck (обе в пятницу, ДО).

Другие экономические данные этой недели включают индекс доверия потребителей (завтра, 18:00), который предположительно немного подрос, но в целом очень мало изменился с середины 2009 г. Заказы на товары длительного пользования за вычетом транспорта (среда, 16:30), как ожидают, увеличились в сентябре всего на 0,5%. Если это подтвердится, то может привести к пересмотру в меньшую сторону ожиданий в отношении ВВП США в 3К10 (пятница, 16:30), который предположительно увеличился на 2,2%. Рост ВВП ниже ожидаемого может вызвать распродажу, так как в 3К10 имело место большое сокращение финансового стимулирования. Еще неизвестно, смог ли частный сектор заменить спрос со стороны государства.

**Российский рынок акций: взлет котировок может оказаться кратковременным**

Несмотря на то, что на внешних рынках есть признаки спада эйфории от вероятного QE2, а удачный сезон отчетности западных компаний больше вызывает фиксацию по факту ее публикации, на российском рынке акций наблюдается классический вынос котировок вверх. Эйфория в прошлый четверг была почти полная, объемы торгов максимальные с мая. В основном покупка идет в наиболее ликвидных бумагах, имеющих высокий вес в индексах. Динамика российского рынка сейчас выглядит явно лучше, чем остального мира.

Такое безумие на этой неделе может продолжиться, каким бы оно иррациональным на первый взгляд не казалось. Однако взлет может оказаться кратковременным. Частным инвесторам мы бы рекомендовали сокращать «лонги», а наиболее спекулятивно настроенным – держать длинные позиции на споте, но между тем хеджировать риск.

Во-первых, впереди два важнейших фактора, которые будут опубликованы, когда российский рынок будет закрыт на праздники. Прежде всего, это заседание Комитета по открытым рынкам ФРС (FOMC) с его решением о QE2, а также данные по изменению количества рабочих мест в США за октябрь. К первому фактору мы относимся особенно скептически (см. выше), считая ожидания рынка крайне завышенными, несмотря на последние отрезвляющие намеки представителей ФРС. Вряд ли найдутся горячие головы, которые будут наращивать длинные позиции перед самым главным событием последних двух месяцев – решением по QE2. В связи с этим, даже если взлет котировок на этой неделе продолжится, то 1-3 ноября мы можем увидеть обострение желания зафиксировать прибыль.

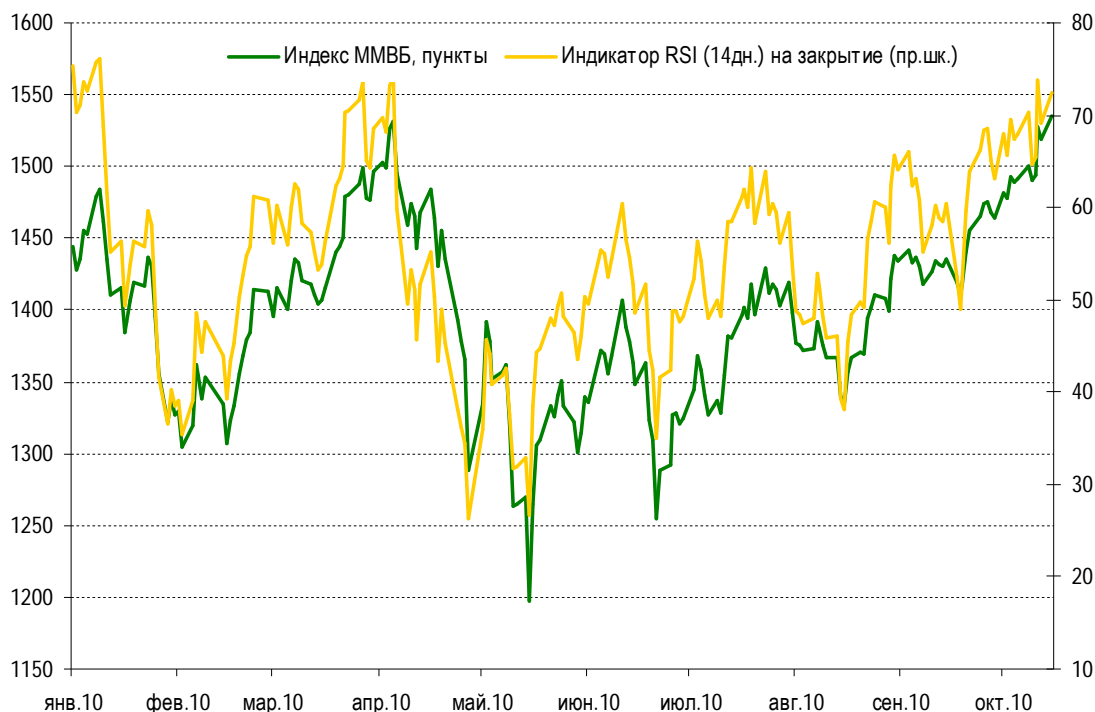
Во-вторых, ограничить дальнейший прорыв индекса ММВБ вверх, вероятно, могут и технические факторы: перекупленность по индикатору RSI на дневных изменениях индекса практически соответствует уровням середины апреля, когда был достигнут годовой максимум (см. график). После этого, в течение следующего месяца, последовало резкое снижение с 1530 до 1200 пунктов, т.е. почти на 22%.

К тому же, на прошлой неделе, несмотря на все старания «быков» индекс ММВБ так и не смог преодолеть годовой максимум: ни по интраднейным значениям (1531 против почти 1540 пунктов), ни по уровням закрытия (1528 против почти 1531 пункта). Судя по настрою рынка, это может случиться на этой неделе. Верхняя граница среднесрочного восходящего канала по ММВБ находится в районе 1550 пунктов (см. график).

На этой неделе российскому рынку будет трудно поддерживать активность, характерную для второй половины прошлой недели, т.к. наиболее важный фактор для динамики рынков выйдет только в пятницу – темпы роста ВВП США за 3К10. Поскольку данные ожидаются относительно сильные (см. выше), это может оказывать дополнительную поддержку рынку.

Текущий взлет индексов мы считаем неадекватным с фундаментальной точки зрения. Мы и раньше писали о том, что, учитывая основные внешние и внутренние риски в экономике, не считаем российские акции дешевыми (за редкими исключениями). В настоящий момент эти перекосы только усилились. Однако все это меркнет перед силой эффекта от притока свежих денег.

## Апрельский de ja-vu?



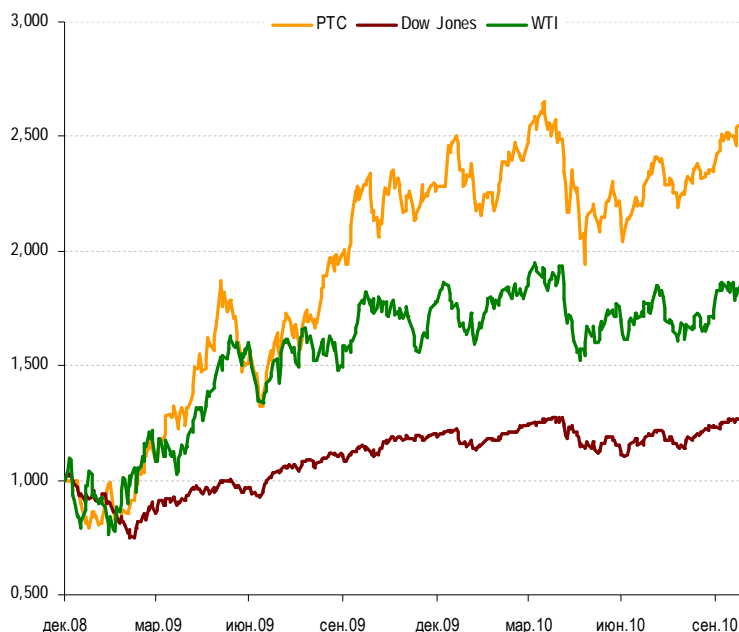
Источник: ММВБ, ИФД Капиталь

На этой неделе российскому рынку будет трудно поддерживать активность, характерную для второй половины прошлой недели, т.к. наиболее важный фактор для динамики рынков выйдет только в пятницу – темпы роста ВВП США за 3К10. Поскольку данные ожидаются относительно сильные (см. выше), это может оказывать дополнительную поддержку рынку.

Текущий взлет индексов мы считаем неадекватным с фундаментальной точки зрения. Мы и раньше писали о том, что, учитывая основные внешние и внутренние риски в экономике, не считаем российские акции дешевыми (за редкими исключениями). В настоящий момент эти перекосы только усилились. Однако все это меркнет перед силой эффекта от притока свежих денег.

В итоге индекс ММВБ за прошлую неделю вырос почти на 2%, что стало фактически самым лучшим результатом среди emerging markets в регионе Восточной Европы (после Сербии) и гораздо превосходит результаты коллег по БРИК. При этом ведущие западные индексы, цены на нефть и курс рубля едва выросли.

Динамика РТС относительно нефти и американского индекса



Источник: ММВБ, ИФД Капиталь

### Приватизация как фактор роста

Объявленный план масштабной приватизации государственных пакетов в крупнейших российских компаниях привел к заметному росту их котировок. Поддерживаемые помимо этого позитивной отчетностью западных банков, бумаги Сбербанка подскочили на 11% выше психологически важной отметки в 100 руб., ВТБ – также на 11% выше 10 коп. Кроме акций банков, сильно подорожали бумаги Роснефти и даже аутсайдера этого года среди blue chips - Газпрома. Таким образом, спрос концентрировался либо в наиболее весомых акциях, способных двигать индексы выше, либо инвесторы покупали то, что долго не росло вместе с рынком, например, акции РусГидро из электроэнергетики. Обычно последнее является индикатором того, что рынок близок к достижению локального пика.

Мы согласны, что сама по себе идея частичного выхода государства из активов является поддерживающей для рынка. Однако эти намерения государства были известно уже давно. Перед продажей котировки акций приватизируемых компаний, конечно, будут испытывать спекулятивный разогрев. Однако, кроме 10%-ного пакета ВТБ, продажа госдолей запланирована на 2011-2015 годы. Определены только максимальные пакеты и временные рамки для продажи. Пока конкретных цифр и дат практически не названо. Поэтому мы полагаем, что текущий спекулятивный разогрев трудно назвать обоснованным.

Однако в долгосрочном плане приватизация госдолей может оказать серьезную поддержку акциям компаний и даже тем секторам, в которые они входят. Тем более, если момент продажи придется на положительную рыночную конъюнктуру, а не будет вынужденной мерой для латания дыр в бюджете. Впрочем, пока есть средства Резервного фонда, первое вероятнее. Хотя в ближайшие три года ситуация может измениться, тогда эффект от приватизации может быть ниже.

До 15% Роснефти (продажа в 2011-2015 гг.), около 8% РусГидро (до 2013 г. и возможно еще 25% в 2014-2015 гг.), 4,11% ФСК (по 0,50 руб.) должны привлечь инвесторов в ТЭК. Среди банков это, прежде всего, продажа самого крупного пакета в госкомпаниях - 30-35% ВТБ (до 2012 г. по 10% в год), а также 9,3% Сбербанка (до 2014 г.). Дополнительную поддержку акциям Сбера оказывают намерения президента банка Германа Грефа непременно разместить 3-4% акций на открытом рынке, а не только в пользу стратегических инвесторов. На прошлой неделе даже акции Аэрофлота подорожали на 6%, хотя Минтранс выступает категорически против сокращения доли государства ранее 2015 года.

## Финансовый сектор

Хотя на прошлой неделе Сбербанк и ВТБ прорвались через психологически важные уровни в 100 и 10 рублей за акцию соответственно, в ближайшей перспективе мы все еще видим определенный потенциал для дальнейшего роста котировок их акций. Мы полагаем, что внушительный рост в течение последней недели, когда цена акций и того, и другого банка поднялась на 11% на больших объемах, еще не закончился, несмотря на то, что акции Сбербанка, например, теперь торгуются с достаточно значимыми премиями в 26% и 15% относительно аналогов из других развивающихся рынков и из стран БРИК. В краткосрочной перспективе акции российских финансовых институтов могут, на наш взгляд, продемонстрировать рост даже на фоне потенциально вялой внешнеэкономической конъюнктуры.

Спекулятивные факторы и технический анализ, однако, во многом, на наш взгляд, способствовали недавнему росту цен акций российских банков. Кроме того, росту цен акций Сбербанка могло также способствовать и его восприятие как гроху для российского рынка.

Банк России и Министерство Финансов подтвердили на прошлой неделе, что препятствий для осуществления опционных программ для менеджмента двух крупнейших банков нет. Помимо того, что это само по себе добавляет позитива, заявление воспринимается рынком как шаг к запуску в Сбербанке долгожданной программы листинга ГДР, которая, в свою очередь, должна послужить дальнейшим сильным катализатором для роста котировок акций банка. Кроме того, часть 9,6% доли в Сбербанке, недавно утвержденной для приватизации, может стать доступной в рамках программы ГДР, что также позитивно. Ранее руководство Сбербанка озвучивало планы по продаже доли в 3-4% на рынке. По ценам закрытия пятницы стоимость этого пакета составила бы \$2,2-3,0 млрд.

## Нефть и Газ

На этой неделе крупнейшие международные ВИНК (ConocoPhillips (среда, 16:30), Shell (четверг, 10:00), ExxonMobil (четверг, ДО), Chevron (пятница, ДО)) опубликуют финансовую отчетность за 3К10. В 3К10 цены на нефть, маржа переработки были ниже кв-к-кв, но выше, чем за аналогичный период прошлого года, поэтому в среднем можно ожидать более слабых результатов от американских ВИНК в квартальном сопоставлении. Также негативное влияние на чистую прибыль мог оказать слабый доллар. Прогноз об ожидаемом снижении прибыли кв-к-кв основан только на анализе ценовой конъюнктуры без производственных данных отдельных компаний. Если какой-либо компании удалось серьезно нарастить добычу и продажу нефти кв-к-кв, то в этом случае не исключено, что она сможет увеличить и прибыль кв-к-кв, но это, скорее всего, будет исключением из общеотраслевой динамики. Возможно, в пресс-релизе или презентации во время телеконференции ConocoPhillips сообщит самые последние данные по количеству ADR ЛУКОЙЛа, которые еще остались у компании.

Напротив, российские ВИНК в 3К10 могут показать самые сильные результаты в этом году, даже несмотря на повышение тарифов Транснефти и введение экспортной пошлины на восточносибирскую нефть. Это, главным образом, будет обусловлено опережающим снижением экспортных пошлин на нефть и нефтепродукты по сравнению с ценами на нефть и стабильно высокими внутренними ценами на нефтепродукты в 3К10. Традиционно первой среди российских ВИНК основные финансовые показатели опубликует Роснефть (вторник, ДО - см. Flashnote Rosneft: 3Q10E Financials Preview, 22 октября). Также TNK-BP International Ltd. (вторник, 14:00) опубликует презентацию финансовых результатов за 3К10 и проведет телеконференцию (вторник, 16:00).

## Металлы и Добыча

На акции российских сталелитейных компаний могут оказать влияние отчетность западных коллег (см. выше). Стоит отметить, что, несмотря на ралли на рынке и высокую бету сектора «металлы и добыча», отраслевой индекс отставал от рынка и упал на 2,4% по итогам прошлой недели. Это еще раз подчеркивает то, что ралли является довольно фрагментарным, даже среди ликвидных акций.

Акции Норникеля может поддержать возобновление роста цен на никель и медь. Некоторое давление в прошлую пятницу оказал отказ РусАла от предложения Интерросса о выкупе 25%-ного пакета за \$9 млрд. В пересчете на цену одной акции это составляет около 5750 руб. по текущему курсу, что на 4-5%

выше сегодняшних котировок. Выкуп пакета – это хорошее, на наш взгляд, решение конфликта между основными акционерами.

### Электроэнергетика

ИНТЕР РАО подтвердила интерес к приобретению контрольного пакета ОГК-3 у Норникеля. Речь идет об обмене акций ОГК-3 на акции дополнительного выпуска РАО. Предварительно, 79,24%-ный пакет акций Норникеля в генкомпании оценивается в 2,1 млрд. Это практически соответствует текущей рыночной стоимости. В пересчете на акцию это равняется примерно 1,70 руб. по текущему курсу. Взамен ГМК получит, по нашим оценкам, около 14% РАО с учетом допэмиссии. С нашей точки зрения, если кто-то выигрывает от этой сделки, так это ИНТЕР РАО. Между тем, история с РУСИА петролеум для ОГК-3, похоже, близится к завершению. На прошлой неделе суд признал компанию банкротом. Распродажа активов может начаться через несколько месяцев.

Некоторое давление на акции генкомпаний оказала информация о том, что Минэкономразвития и ФСТ предлагают правительству ввести ограничение цен (price cap) в трех зонах свободного перетока при проведении конкурентного отбора мощности (КОМ). Ранее это не планировалось. Введение price-cap обосновывается необходимостью удержать рост цен на электроэнергию в 2011 году в пределах 13-16% для всех потребителей, кроме населения (10%). Это повышает риски, на которые мы указывали ранее, что государство продолжит влиять на конечную цену электроэнергии, несмотря на либерализацию рынка, путем ограничения оценки мощности, тарифов сетевых компаний и прочих инструментов. Прием заявок на КОМ осуществляется до 8 ноября, итоги должны быть опубликованы 8 декабря. Это может стать важным фактором для динамики генкомпаний.

Относительно более привлекательно среди ОГК выглядят акции ОГК-2 и особенно ОГК-6. До конца октября ООО «Газпром энергохолдинг» планирует определиться со схемой объединения двух компаний. Котировки ОГК-6 на прошлой неделе выросли почти на 4%.

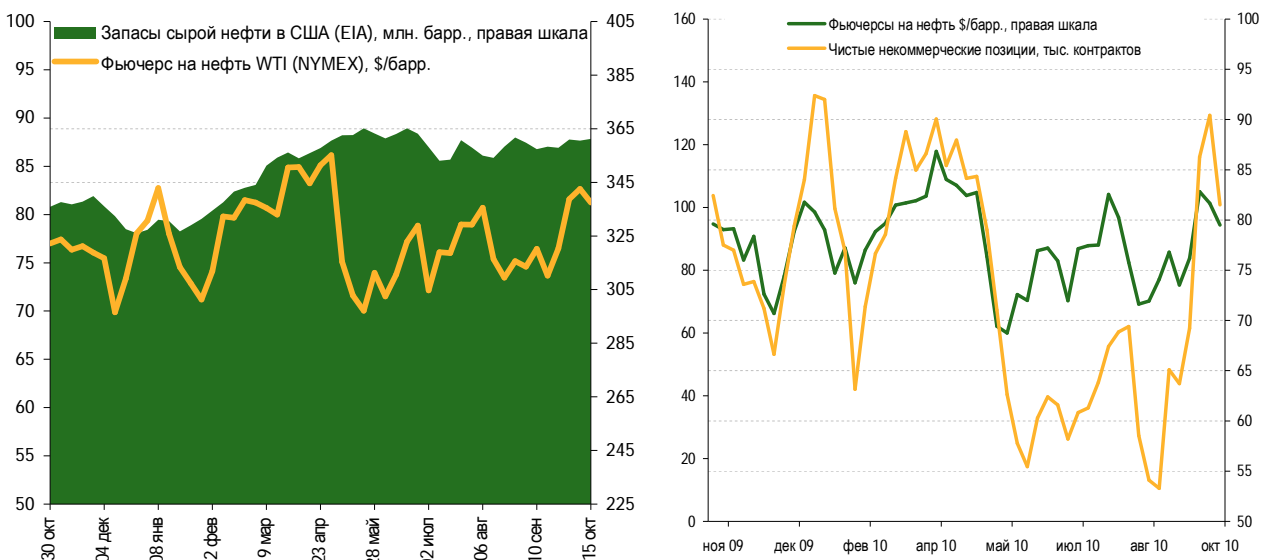
Акции ОГК-5 и ОГК-4 могут быть поддержаны ожиданиями результатов за 3К10 по международным стандартам, которые будут опубликованы в ближайшее время. По ОГК-5 отчетность ожидается 2 ноября. Доходы за 3К10 должны существенно вырасти г-к-г, благодаря росту уровня энергопотребления из-за аномальной жары.

Некоторое давление на акции ВТГК (минус 3% на прошлой неделе) может оказывать вероятность перехода прав собственности на 11,29%-ный пакет в генкомпании с Berezville Investments Limited, действующей в интересах КЭС Холдинга, к Газпрому по иску последнего о взыскании с офшора 16,9 млрд руб., занятых в мае 2008 года. Кредит просрочен, и заседание суда назначено на 23 ноября. Если офшор потеряет пакет, то доля КЭС сократится примерно до 35%. На чуть меньший пакет, который сейчас принадлежит ФСК, претендует ИНТЕР РАО. Текущая стоимость пакета КЭС составляет около 7,8 млрд руб. Необходимость привлечь недостающую сумму может негативно повлиять на другие активы КЭС.

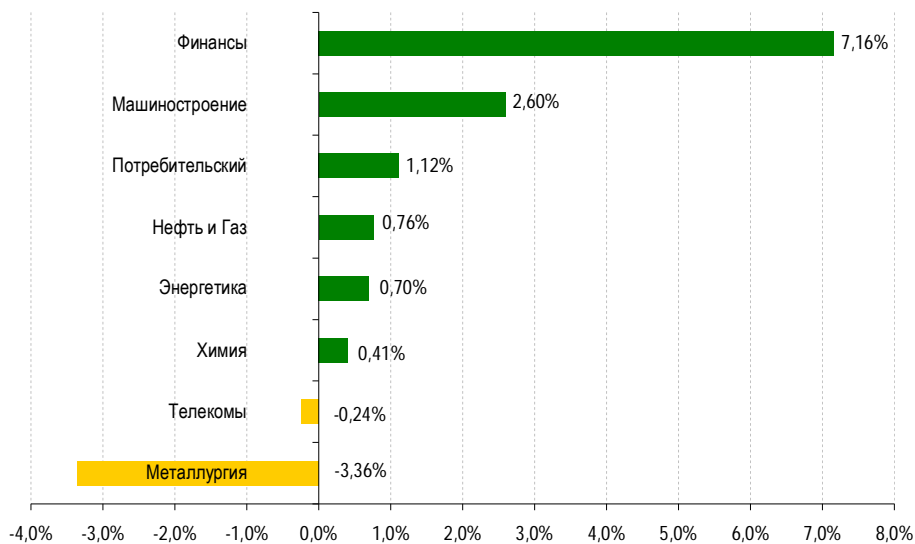
Евросибэнерго может начать премаркетинг в рамках IPO на Гонконгской фондовой бирже уже на этой неделе. Компания оценивает себя в \$8 млрд. Мы считаем такую оценку завышенной (см. наши предыдущие обзоры). Оценка компании повлияет на стоимость акций Иркутскэнерго и Красноярской ГЭС, которые являются основными производственными активами группы.

Бумаги Енисейской ТГК-13 могут выглядеть лучше рынка в случае принятия внеочередным собранием акционеров Красноярской ГЭС (генкомпания владеет 25% ГЭС), намеченным на 17 ноября, решения о выплате дивидендов за 2009 год и 1П2010. Совет директоров наперекор решению ГОСА от 22 июня рекомендовал распределить за 2009 год весь объем чистой прибыли в виде дивидендов. Это составляет 9,44 руб. на акцию. За 1П10 может быть выплачено 5,27 руб. Дивидендная доходность акций ГЭС может составить почти 11%. Реестр закрыт по состоянию на 7 сентября. Таким образом, ТГК-13 претендует на получение почти 1,44 млрд руб. Для убыточной по итогам 1П10 компании это очень значимая сумма. Конечно, решения совета директоров ГЭС по поводу дивидендов вызывает много вопросов по поводу уровня корпоративного управления.

**Динамика цен на нефть, WTI**

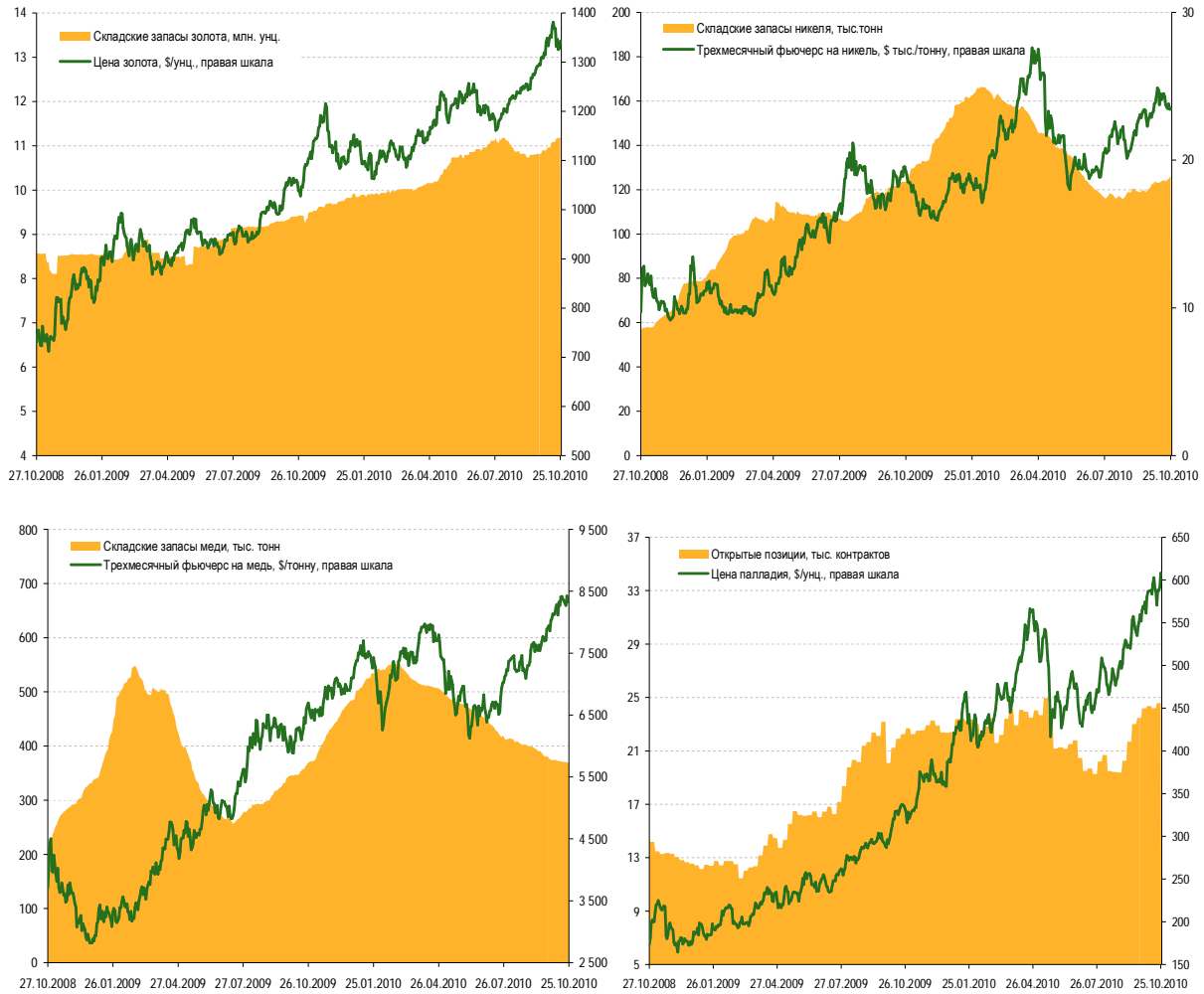


**Изменение отраслевых индексов за неделю**



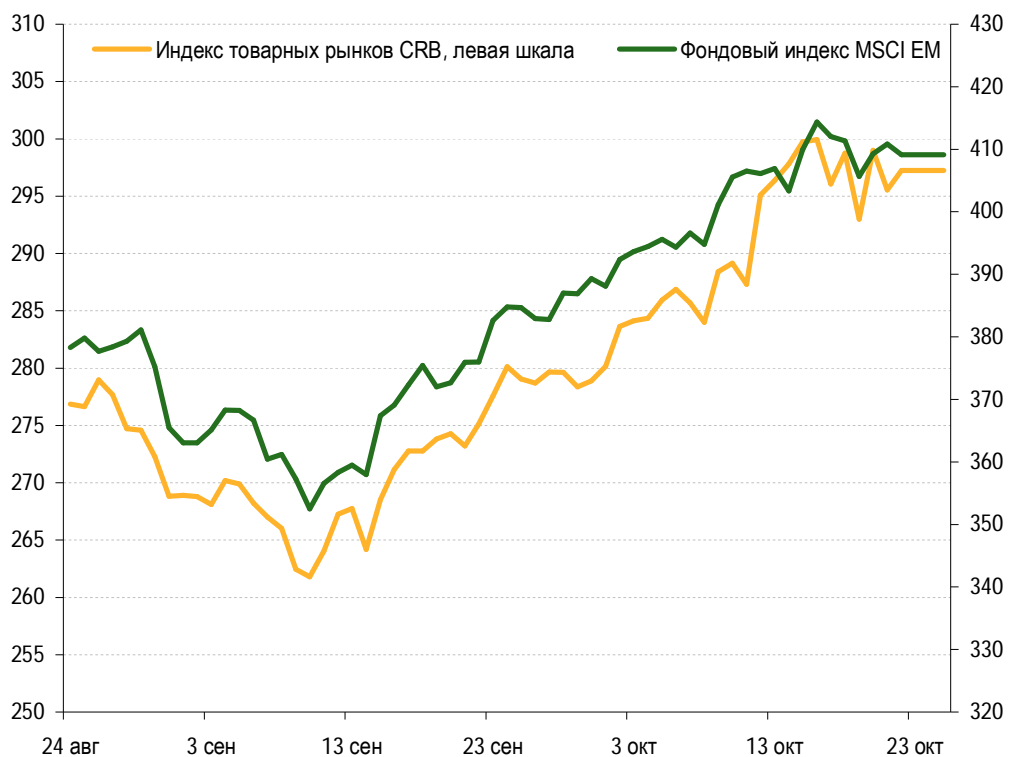
Источник: Bloomberg

Динамика цен на металлы на LME



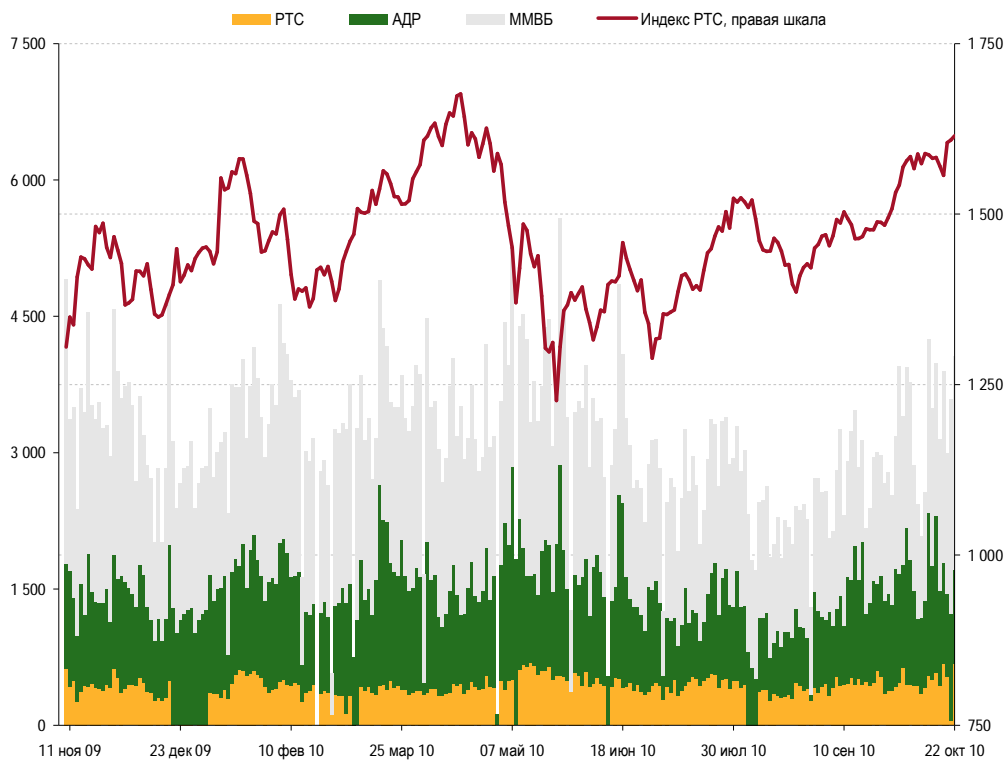
Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

**Индекс РТС и объемы, \$ млн.**



Источник: РТС, ММББ, Bloomberg

**Мировой фондовый рынок**

		Значение	Дата	Изменение за			YTD
				5 дней	месяц	год	
S&P 500	США	1 183	22.10.10	0,59%	3,00%	9,59%	6,10%
Dow Jones	США	11 133	22.10.10	0,63%	2,51%	11,64%	6,76%
NASDAQ Composite	США	2 479	22.10.10	0,43%	4,12%	15,08%	9,27%
DJ STOXX 50	Европа	2 884	22.10.10	1,18%	3,28%	-0,06%	-2,72%
FTSE 100	Великобр.	5 781	22.10.10	0,67%	3,26%	10,27%	6,81%
CAC 40	Франция	3 890	22.10.10	1,45%	2,84%	2,15%	-1,17%
Dax Index	Германия	6 652	0:00	2,07%	5,61%	15,88%	11,66%
Nikkei 225	Япония	9 401	10:28	-1,02%	-0,74%	-8,58%	-10,86%
MSCI EM	EM	1 105	22.10.10	-0,65%	4,93%	14,18%	11,70%
MSCI BRIC	BRIC	355	0:00	-2,05%	5,61%	7,89%	6,83%
ISE National 100	Турция	71 490	22.10.10	1,46%	11,28%	39,14%	35,33%
FTSE/JSE Africa All Shares Index	ЮАР	30 356	22.10.10	0,59%	5,72%	13,26%	9,72%
Merval	Аргентина	2 852	22.10.10	4,26%	10,64%	24,22%	22,89%
Bovespa	Бразилия	69 530	22.10.10	-3,20%	1,96%	6,87%	1,37%
Bolsa	Мексика	35 121	22.10.10	1,09%	5,53%	14,71%	9,34%
Venezuela Stock Market Index	Венесуэла	67 013	22.10.10	1,18%	1,42%	30,91%	21,67%
Chile Select	Чили	4 793	22.10.10	1,23%	1,34%	40,08%	33,84%
MSCI Pacific (без Японии)	Азия	459	0:00	-1,34%	3,95%	7,29%	7,97%
TaiEx	Тайвань	8 307	0:00	3,06%	1,72%	8,60%	1,45%
Australia All Ordinaries	Австралия	4 781	9:46	1,21%	2,78%	-1,63%	-2,09%
SE Shanghai Composite	Китай	3 051	9:39	3,25%	17,74%	-1,82%	-6,89%
Hang Seng	Гонконг	23 628	11:15	0,68%	6,82%	4,60%	8,03%
Kospi	Корея	1 916	12:01	2,15%	3,74%	16,80%	13,84%
BSE Sensex 30	Индия	20 303	00.01.00	0,67%	1,29%	20,77%	16,25%
ПФТС	Украина	743	22.10.10	1,45%	-5,91%	21,29%	29,74%
PTC	Россия	1 631	22.10.10	3,05%	9,58%	11,63%	12,92%
PTC-2	Россия	1 993	22.10.10	-0,30%	5,20%	47,96%	39,62%
ММББ	Россия	1 537	22.10.10	2,44%	6,91%	62,86%	11,55%
Bank of New York ADR	Россия	1 061	22.10.10	-4,53%	5,54%	-9,37%	-1,87%

Источник: Bloomberg

**Товарный рынок**

		Значение	Дата	Изменение за			YTD
				5 дней	месяц	год	
Нефть WTI, США, NYMEX, \$/барр.	фьючерс	82,61	22.10.10	-0,57%	8,00%	2,62%	-2,14%
Нефть Dated Brent, ICE, \$/барр.	спот	82,93	22.10.10	-0,72%	5,97%	7,67%	7,42%
Нефть Urals, Россия, \$/барр.	спот	80,88	22.10.10	-1,35%	4,05%	4,88%	5,41%
Reuters/Jefferies CRB	индекс	297	22.10.10	0,40%	4,79%	6,02%	4,89%
Золото, \$/унция	спот	1 344	22.10.10	-1,82%	3,67%	27,30%	22,48%
Серебро, \$/унция	спот	23,68	22.10.10	-2,63%	10,43%	33,90%	40,33%
Платина, \$/унция	спот	1 693	22.10.10	-0,02%	2,92%	24,46%	15,50%
Палладий, \$/унция	спот	609	22.10.10	3,64%	8,78%	13,08%	14,08%
Алюминий, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	2 365	22.10.10	-0,50%	5,82%	20,30%	6,05%
Медь, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	8 334	22.10.10	-0,79%	6,23%	26,46%	13,00%
Никель, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	23 225	22.10.10	-3,39%	2,88%	21,25%	25,37%
Цинк, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	2 512	22.10.10	3,67%	14,65%	11,64%	-1,88%
Сталь, холоднопрокатная, \$/т	МВ	715	09.07.10	0,00%	-0,35%	17,70%	17,70%
Уран, \$/фунт	МВ	49	22.10.10	1,04%	1,04%	2,11%	8,99%

Источник: Bloomberg

## Привилегированные акции

	Цена, \$	bid, \$	ask, \$	Изменения за			Дисконт к обыкн.	Сум. оборот, тыс. бумаг	Сум. оборот, \$ 000s	
				5 дней	месяц	год				
Татнефть	2,20	1,80	2,60	-29,3%	-29,3%	63,0%	-2,2%	49,2%	6	0
Сургутнефтегаз	0,43	0,43	0,43	10,4%	-18,0%	34,5%	-9,3%	52,1%	2 188	944
Сбербанк	1,77	1,77	1,77	3,1%	-4,8%	78,8%	-20,9%	22,5%	6 606	11 784
Ростелеком	2,34	2,34	2,34	9,2%	-5,0%	46,9%	12,9%	30,5%	1 511	3 591
ТНК-ВР	1,69	1,69	1,70	0,0%	-7,1%	94,3%	12,7%	13,8%	20	34
АвтоВАЗ	0,10	0,10	0,10	-1,0%	-23,3%	-26,1%	6,2%	76,4%	485	48
Башнефть	23,00	22,50	24,00	0,0%	-17,9%	360,0%	75,6%	29,2%	8	185
Славнефть-Мегионнефтегаз	10,72	10,72	11,04	-0,7%	-14,8%	117,1%	42,9%	39,4%	0	0
Ритэк	6,82	4,22	6,82	0,0%	0,0%	-2,8%	0,0%	-0,5%	-	-
ЯНОС	0,48	0,36	0,48	0,0%	-20,0%	370,6%	370,6%	43,5%	300	131
Уфимский НПЗ	0,51	0,43	0,51	0,0%	-33,3%	51,5%	5,3%	44,9%	303	0
Казаньоргсинтез	0,10	0,08	0,10	0,0%	-25,6%	281,0%	-33,9%	44,4%	19	0
Нижнекамскнефтехим	0,24	0,16	0,24	0,0%	-14,9%	66,7%	33,3%	52,0%	100	20
Новыйл (Ново-Уфимский НПЗ)	0,39	0,33	0,39	0,0%	-25,5%	41,4%	26,2%	57,1%	50	0
Уфанефтехим	1,32	1,30	1,40	-5,7%	-30,5%	61,0%	20,0%	56,7%	12	0
Уфаоргсинтез	1,70	1,05	1,70	0,0%	-27,7%	66,7%	13,6%	61,4%	10	0
Сильвинит	323,5	325,0	339,0	-0,5%	-17,0%	43,8%	-14,9%	40,1%	0	0
Дорогобуж	0,33	0,32	0,33	5,4%	-13,1%	45,2%	-18,8%	36,3%	48	16
НЗХК	2,75	2,20	3,30	0,0%	-19,1%	189,5%	-5,8%	81,7%	17	47
ППГХО	90,0	65,0	90,0	0,0%	-11,8%	34,3%	-2,2%	60,2%	0	0
Уралсвязьинформ	0,03	0,03	0,03	-7,4%	-23,1%	138,1%	24,4%	19,6%	500	13
ВолгаТелеком	2,60	2,40	2,60	0,0%	-30,2%	158,8%	0,0%	6,1%	5	11
Сибирьтелеком	0,05	0,05	0,05	0,0%	-26,1%	177,6%	38,4%	10,5%	500	23
Дальсвязь	2,75	1,75	2,75	0,0%	-33,9%	105,0%	-18,0%	8,3%	5	10
Центртелеком	0,60	0,60	0,62	6,5%	-20,3%	345,9%	29,5%	15,0%	100	60
СЗТ	0,59	0,58	0,59	14,6%	-8,1%	149,0%	13,1%	9,5%	11	6
ЮТК	0,13	0,12	0,13	0,0%	-26,7%	400,0%	10,0%	3,7%	100	11
ГАЗ	12,0	8,5	18,0	-20,0%	-29,4%	0,0%	-20,4%	55,6%	1	12
ОМЗ	10,26	10,06	10,26	20,3%	28,9%	57,9%	51,4%	-341,6%	0	0
ПК Балтика	26,74	26,70	27,35	4,6%	-3,2%	28,6%	-4,0%	3,9%	0	1
Возрождение	10,72	10,40	31,20	2,5%	-20,2%	-8,7%	-28,5%	65,6%	0	1
Метрострой	250,00	200,00	650,00	0,0%	0,0%	80,0%	-10,0%	16,7%	-	-
Бамтоннельстрой	990,00	810,00	990,00	0,0%	-12,6%	164,7%	9,4%	73,6%	0	0
Трансстрой	2,00	0,10	2,00	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-	-
Мосинжстрой	6,00	4,00	25,00	0,0%	-31,5%	-44,4%	-31,0%	76,0%	1	0

Источник: Bloomberg

## АДР

	Основная площадка	Цена, \$	Изменения за				YTD	Откл. от внутр. Рынка	Сум. оборот тыс. бумаг	Сум. оборот \$ 000s
			5 дней	месяц	год					
Газпром	LSE	22,12	4,1%	5,3%	-16,8%	0,8%	-0,7%	8 464	191 393	
ЛУКОЙЛ	LSE	57,10	-2,8%	1,6%	-12,4%	-2,4%	-0,6%	1 253	72 637	
Сургутнефтегаз	LSE	9,74	-2,0%	2,5%	-2,3%	-4,3%	-1,2%	453	4 479	
ГМК Норильский никель	LSE	18,46	-0,3%	15,9%	24,0%	10,1%	2,2%	6 035	116 060	
Роснефть	LSE	7,14	4,6%	9,4%	-16,1%	5,1%	-0,7%	5 987	43 359	
Ростелеком	NYSE	27,15	-0,9%	5,6%	-29,7%	23,1%	0,4%	5	131	
НОВАТЭК	LSE	91,60	4,8%	6,2%	70,6%	21,8%	15,5%	75	6 954	
Черкизово	LSE	20,49	2,5%	16,8%	119,7%	22,0%	-14,6%	10	210	
ТМК	LSE	19,02	2,9%	13,1%	1,6%	13,2%	-0,2%	25	483	
Северсталь	LSE	14,68	-5,5%	4,5%	73,3%	18,3%	-2,1%	208	3 098	
ММК	LSE	12,55	1,6%	3,9%	21,3%	17,3%	0,2%	343	4 431	
Челябинский цинковый завод	LSE	4,15	0,0%	9,8%	53,7%	15,3%	-2,4%	13	55	
Возрождение	DB	41,40	9,3%	0,0%	17,6%	34,1%	-1,3%	0	0	
ВТБ	LSE	6,73	10,5%	16,8%	51,6%	21,0%	0,4%	8 316	57 787	
Ситроникс	LSE	0,90	0,0%	0,0%	-54,8%	0,0%	8,4%	0	0	
Полиметалл	LSE	16,40	-4,7%	9,3%	77,3%	25,2%	-0,6%	3	49	
NMTR	LSE	9,15	-5,7%	-10,3%	-27,6%	-23,8%	-7,9%	9	81	
Полюс Золото	LSE	30,80	-2,6%	28,2%	4,8%	20,4%	22,6%	8	257	
АФК Система	LSE	25,52	-2,1%	4,8%	36,5%	4,6%	35,7%	148	3 809	
МТС	NYSE	22,00	-4,5%	8,6%	2,3%	0,1%	-47,2%	2 309	50 739	
Вымпелком	NYSE	14,69	-1,5%	-0,7%	-	-	-24,4%	2 249	33 107	
Евраз	LSE	30,01	-1,8%	6,8%	1,8%	10,1%	-	234	7 286	
Мечел	NYSE	22,35	-11,8%	-7,6%	6,0%	1,8%	-4,2%	4 181	94 305	
Х5	LSE	42,04	2,3%	12,3%	64,1%	13,3%	-	104	4 424	
Фармстандарт	LSE	23,75	1,1%	2,4%	43,0%	6,7%	12,4%	33	783	
Магнит	LSE	27,65	3,8%	17,1%	114,9%	10,8%	16,0%	83	2 308	
Efes	LSE	16,00	0,0%	0,0%	47,8%	0,0%	-	0	-	
ВБД	NYSE	25,84	-3,8%	21,2%	33,7%	32,2%	-59,8%	414	10 678	
Интегра	LSE	2,93	2,8%	15,7%	-18,7%	30,2%	-	0	0	
БК Евразия	LSE	26,85	-1,5%	13,1%	65,4%	32,9%	-	3	74	
ПИК	LSE	3,73	-0,3%	-7,8%	-13,1%	-2,4%	0,7%	17	63	
ЛСР	LSE	8,03	-0,2%	-2,1%	15,0%	-10,1%	45,8%	13	103	
Система-Галс	LSE	1,30	-3,7%	-7,1%	-24,4%	-5,8%	-90,2%	0	0	

Источник: Bloomberg

## Cash & Carry

Фьючерс	Цена, руб.	Изменение, 5 дней	Объем, шт. Контрактов	Открытые позиции	Дней до исполнения	Отклонение	Доходность
Сбербанк, декабрь	10 262	9,0%	192 839	1 006 964	53	24,97	1,67%
Сбербанк, март	10 266	8,2%	207	4 476	144	29,35	0,72%
Газпром, декабрь	16 736	4,7%	212 676	770 278	53	53,90	2,22%
Газпром, март	16 812	3,6%	258	3 042	144	130,06	1,96%
Лукойл, декабрь	17 590	-1,8%	46 790	179 014	54	58,79	2,26%
Лукойл, март	17 589	-2,0%	410	1 068	144	57,95	0,83%
РТС, декабрь	160 362	3,0%	811 434	414 964	54	-120,19	0,50%
РТС, март	160 183	3,1%	219	3 056	144	-299,23	0,47%

Источник: Bloomberg

## Рынок облигаций

	Значение	Дата	Изменение за			
			5 дней	месяц	год	YTD
EMBI+	571,2	22.10.10	-0,34%	2,41%	16,52%	15,84%
EMBI+ RUSSIA	614,5	22.10.10	-0,67%	1,58%	14,14%	11,85%

	Доходность	Дата	Изменение доходности за, б.п.			
			5 дней	месяц	за год	YTD
US Treasuries, 10-лет.	2,55	22.10.10	2,32	0,65	-102,35	-112,18
Россия, еврооблигации, 30-лет.	4,17	22.10.10	9,10	-21,10	-160,30	-71,80
Россия CDS, 5-лет.	142,85	22.10.10	8,43	-21,71	-38,86	-42,67
ОФЗ 25072	5,83	22.10.10	3,00	-32,00	-	-123,00
Газпром 37	5,80	22.10.10	14,50	-8,50	-122,70	-62,20
Алроса 14	5,56	22.10.10	8,60	-41,70	-287,70	-77,30
ВТБ 15	5,83	22.10.10	-7,60	-12,10	-	-

Источник: РТС, ММББ, JP Morgan, Bloomberg

## Календарь событий

## Статистика

Дата	Время	Событие	Страна	Период	Ожидание	Предыдущее значение
<b>25.10.2010</b>						
	16:30	Индекс национальной активности ФРБ Чикаго	США	Сентябрь	-	-0,53
	16:30	Бернанке выступает на конференции по рынку жилья	США			
	18:00	Продажа жилья на вторичном рынке в США	США	Сентябрь	4,28 млн.	4,13 млн.
	18:00	Продажа жилья на вторичном рынке в США (м-к-м)	США	Сентябрь	3,60%	7,60%
	18:30	Индекс производственной активности ФРБ Далласа	США	Октябрь	-8,0	-17,7
<b>26.10.2010</b>						
	10:00	Индекс цен на импорт (м-к-м)	Германия	Сентябрь	0,20%	0,20%
	10:00	Индекс цен на импорт (г-к-г)	Германия	Сентябрь	9,70%	8,60%
	12:30	ВВП (кв-к-кв)	Великобритания	ЗК Г	0,40%	1,20%
	12:30	ВВП (г-к-г)	Великобритания	ЗК Г	2,40%	1,70%
	17:00	Индекс цен на недвижимость (CaseShiller)	США	Август	-	148,91
	17:00	Индекс цен на недвижимость в 20 городах (CaseShiller) (м-к-м)	США	Август	-0,20%	-0,13%
	17:00	Индекс цен на недвижимость (CaseShiller) (г-к-г)	США	Август	2,50%	3,18%
	18:00	Индекс потребительского доверия	США	Октябрь	49,5	48,5
	18:00	Индекс цен на недвижимость (м-к-м)	США	Август	-0,20%	-0,50%
	18:00	Промышленный индекс ФРБ Ричмонда	США	Октябрь	1	-2
<b>27.10.2010</b>						
		Индекс потребительских цен – гармониз. (м-к-м)	Германия	Октябрь П	0,10%	-0,20%
		Индекс потребительских цен – гармониз. (г-к-г)	Германия	Октябрь П	1,30%	1,30%
	1:00	ABC Consumer Confidence	США	24 Октября	-	-46
	15:00	Кол-во обращений за ипотечными кредитами	США	22 Октября	-	-10,50%
	16:30	Заказы на товары длительного пользования	США	Сентябрь	2,00%	-1,50%
	16:30	Заказы на товары длительного пользования, искл. Транспорт	США	Сентябрь	0,50%	1,70%
	18:00	Продажи новостроек в США	США	Сентябрь	300 тыс.	288 тыс.
	18:00	Продажи новых домов (м-к-м)	США	Сентябрь	4,00%	0,00%
<b>28.10.2010</b>						
	11:55	Изменение числа безработных ('000)	Германия	Октябрь	-30 тыс.	-40 тыс.
	16:30	Кол-во первичных обращений за пособием по безработице	США	23 Октября	453 тыс.	452 тыс.
	16:30	Кол-во повторных обращений за пособием по безработице	США	16 октября	4415 тыс.	4441 тыс.
<b>29.10.2010</b>						
	12:00	ИПЦ (г-к-г)	Япония	Сентябрь	-0,60%	-
	3:50	Промышленное производство (г-к-г)	Япония	Сентябрь П	12,30%	-
	16:30	ВВП в США (кв-к-кв)	США	ЗК Г	2,20%	1,70%
	16:30	Персональное потребление	США	ЗК Г	2,30%	2,20%
	16:30	Ценовой индекс ВВП	США	ЗК Г	1,90%	1,90%
	16:30	Базовый индекс персонального потребления (Core PCE)	США	ЗК Г	1,10%	1,00%
	16:30	Стоимость рабочей силы	США	ЗК	0,50%	0,50%
	17:45	Индекс Chicago PMI	США	Октябрь	58	60,4
	17:55	Индекс делового доверия института Мичиган	США	Октябрь Ф	68	67,9

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

**Отчетность и события**

Дата	Время	Компания	Событие	Страна
<b>25.10.10</b>				
	ПЗ	SL Green Realty Corp	Финансовые результаты	США
<b>26.10.10</b>				
	ДО	ArcelorMittal	Финансовые результаты	Нидерланды
	8:45	UBS AG	Финансовые результаты	Швейцария
	0:30	Texas Instruments Inc	Финансовые результаты	США
	16:30	AK Steel Holding Corp	Финансовые результаты	США
	ПЗ	CB Richard Ellis Group Inc	Финансовые результаты	США
	ПЗ	Boston Properties Inc	Финансовые результаты	США
	ДО	United States Steel Corp	Финансовые результаты	США
		Regions Financial Corp	Финансовые результаты	США
<b>27.10.10</b>				
	ДО	Deutsche Bank AG	Финансовые результаты	Германия
	9:00	SAP AG	Финансовые результаты	Германия
		Volkswagen AG	Финансовые результаты	Германия
	10:00	Canon Inc	Финансовые результаты	Япония
	ДО	International Paper Co	Финансовые результаты	США
	15:00	Sprint Nextel Corp	Финансовые результаты	США
	16:30	ConocoPhillips	Финансовые результаты	США
	ПЗ	Visa Inc	Финансовые результаты	США
	ПЗ	AvalonBay Communities Inc	Финансовые результаты	США
	ДО	Office Depot Inc	Финансовые результаты	США
	ДО	Procter & Gamble Co/The	Финансовые результаты	США
		Northrop Grumman Corp	Финансовые результаты	США
<b>28.10.10</b>				
	10:00	Royal Dutch Shell PLC	Финансовые результаты	Великобритания
	10:30	BASF SE	Финансовые результаты	Германия
	10:30	Banco Santander SA	Финансовые результаты	Испания
	10:30	Bayer AG	Финансовые результаты	Германия
	13:00	Daimler AG	Финансовые результаты	Германия
	14:30	Dow Chemical Co/The	Финансовые результаты	США
	15:00	3M Co	Финансовые результаты	США
	ПЗ	MetLife Inc	Финансовые результаты	США
	ПЗ	Monster Worldwide Inc	Финансовые результаты	США
	ПЗ	Microsoft Corp	Финансовые результаты	США
	ДО	OfficeMax Inc	Финансовые результаты	США
		Annaly Capital Management Inc	Финансовые результаты	США
	ДО	Exxon Mobil Corp	Финансовые результаты	США
<b>29.10.10</b>				
	10:00	British Airways PLC	Финансовые результаты	Великобритания
	10:00	Nomura Holdings Inc	Финансовые результаты	Япония
		Sumitomo Corp	Финансовые результаты	Япония
		Macquarie Group Ltd	Финансовые результаты	Австралия
	ДО	Merck & Co Inc	Финансовые результаты	США
	ДО	Chevron Corp	Финансовые результаты	США

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

**КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ****ИФД КапиталЪ**

123100, Россия, Москва, Краснопресненская наб., дом 6

тел.: (495) 411-55-55

(495) 411-52-00

факс: (495) 411-63-61

www.ifdk.com

Bloomberg: KAPG &lt;go&gt;

**Департамент рыночных исследований**

Скотт Семет, CFA	Начальник департамента	scott.semet@ifdk.com
Константин Гуляев	Рынок акций	konstantin.gulyaev@ifdk.com
Виталий Крюков	Рынок акций	vitaliy.kryukov@ifdk.com
Кристина Лядская	Рынок акций	kristina.lyadskaya@ifdk.com
Владимир Харченко	Долговые обязательства	vladimir.kharchenko@ifdk.com

**Департамент торговых операций**

Андрей Зайцев	Начальник департамента	trading@kapital-ig.ru
Эдуард Лебедев	Начальник отдела фондовых операций	eduard.lebedev@kapital-ig.ru
Константин Святный	Начальник отдела долговых операций	fidesk@kapital-ig.ru
Вера Прозорова	Начальник отдела клиентского обслуживания	vera.prozorova@ifdk.com
Олег Султанбеков	Продажа акций	oleg.sultanbekov@kapital-ig.ru

Настоящий материал был подготовлен специалистами департамента рыночных исследований ЗАО «ИФД КапиталЪ» (далее – «Компания»). При подготовке настоящего материала были использованы данные, которые мы считаем достоверными, однако не гарантируем их полноту и точность.

Оценки, высказанные в материале, являются частным мнением специалистов департамента рыночных исследований. Данный материал носит исключительно информационный характер и не должен рассматриваться как предложение к совершению каких-либо сделок с какими-либо ценными бумагами или как руководство к другим действиям. Компания и ее сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования данной публикации, а также за достоверность содержащейся в ней информации.

Информация, содержащаяся в материале действительна только на дату публикации, и Компания оставляет за собой право вносить или не вносить в данный материал изменения без предварительного уведомления.

Компания, ее сотрудники и аффилированные лица могут в некоторых случаях покупать, продавать (иметь короткие или длинные позиции) или держать ценные бумаги эмитентов, упомянутых в материале. Компания также может периодически выступать в качестве инвестиционного консультанта компаний, информация о которых содержится в данной публикации, либо предлагать свои услуги в сфере инвестиционного консалтинга этим компаниям.

Компания осуществляет свою деятельность в Российской Федерации. Данный материал может использоваться инвесторами на территории РФ при условии соблюдения российского законодательства. Использование публикации за пределами Российской Федерации должно подчиняться законодательству той страны, в которой оно осуществляется.

Компания обращает внимание, что операции с ценными бумагами связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Распространение, копирование и изменение материалов Компании не допускается без получения предварительного письменного согласия Компании. Дополнительная информация предоставляется на основании запроса.

© 2010 ЗАО «ИФД КапиталЪ». Все права защищены.