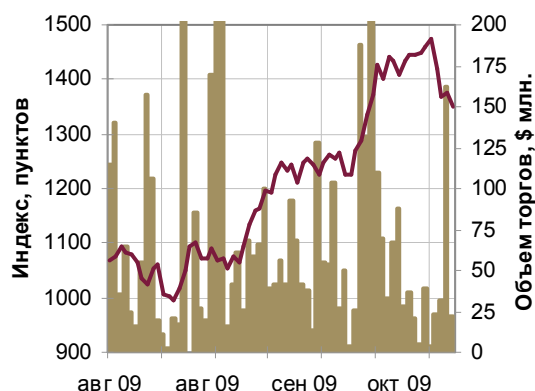


2 ноября 2009 г.

Еженедельный обзор российского рынка

Индекс РТС



Источник: Bloomberg

Ключевые фондовые индексы

	Закрытие	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
DJIA	9 713	-2.6	2.4	5.9	18.3	4.2
S&P 500	1 036	-4.0	1.1	4.9	18.1	7.0
NASDAQ	2 045	-5.1	-0.1	3.4	19.0	18.8
FTSE 100	5 045	-3.8	1.1	9.5	18.9	15.2
CAC 40	3 608	-5.3	-1.2	5.3	14.2	3.5
DAX	5 415	-5.7	-1.0	1.6	13.5	8.6
NIKKEI 225	9 803	-2.4	0.7	-5.3	9.2	14.3
MSCI EM	914.3	-5.5	1.4	8.3	37.9	60.3
MSCI China	62.97	-6.6	6.4	4.5	37.4	77.5
MSCI India	417.8	-4.0	-4.1	7.6	52.1	91.3
MSCI Brazil	3 311	-6.6	3.0	19.7	52.4	84.5
MSCI Korea	299.6	-3.5	-6.3	8.6	29.8	52.2
РТС	1348.5	-7.7	10.1	32.5	61.9	68.1

Источник: Bloomberg

Ключевые сырьевые рынки

	Закрытие	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
Нефть Brent	76.0	-3.4	13.1	7.2	45.7	18.0
Нефть Urals	74.2	-3.6	8.6	9.2	50.3	21.5
Нефть WTI	77.0	-3.8	9.1	15.0	50.6	16.7
Золото	1046.5	-0.9	4.4	9.7	18.0	44.4
Серебро	16.4	-7.8	1.7	18.1	31.4	67.0
Медь (3М)	6 480	-2.5	5.2	15.7	46.2	54.3
Никель (3М)	18 250	-3.9	2.0	6.1	56.3	53.3

Источник: Bloomberg

Обзор рынка

Период консолидации на российском фондовом рынке завершился резким обвалом основных индексов, которые за неделю потеряли порядка 10%. Главным фактором игры на понижение стали опасения глобальных инвесторов по поводу обоснованности дальнейшего роста мировых фондовых рынков и возможного ужесточения монетарной политики ФРС в свете растущих инфляционных рисков. В таких условиях большинство игроков предпочло зафиксировать часть прибыли по длинным позициям, тем более что еще совсем недавно большинство мировых фондовых площадок торговалось на годовых максимумах.

Ключевым событием, которое определит динамику российского фондового рынка не только по итогам текущей пятидневки, но и на более длинном временном горизонте – вплоть до конца года – станет заседание ФРС, итоги которого будут объявлены вечером 4 ноября. Перед Федеральным Резервом на этот раз вновь окажется непростой выбор. С одной стороны, на стремление американского регулятора сохранить статус-кво будет давить довольно неплохой рост экономики в III квартале и повышение инфляционных ожиданий на год вперед до 2.9%. С другой стороны, банкротство довольно крупного банка CIT Group, не самые вдохновляющие данные с рынков недвижимости и труда, а также сильно нервничающие инвесторы на фондовом рынке, готовые по первому звонку нажать кнопку «sell», сильно ограничат желание ФРС идти на какие-либо эксперименты. Хотя с фундаментальной точки зрения, на наш взгляд, ситуация сейчас вполне располагает к тому, чтобы «бросить первый камень» и тем самым оценить реакцию инвестиционного сообщества на возможность скорого ужесточения денежно-кредитной политики, текущие настроения на рынках для этого слишком пессимистичны. Поэтому мы полагаем, что перед угрозой дальнейшего обвала американского фондового рынка, что нанесло бы дополнительный ущерб и без того слабому потребительскому сектору, ФРС не станет совершать резких движений и менять текст финального коммюнике в сторону повышения инфляционных рисков и/или указания на меры по снижению избыточной ликвидности в финансовой системе.

Соответственно мы не склонны излишне драматизировать текущую ситуацию, и рассматриваем текущую коррекцию как хорошую возможность для восстановления длинных позиций в большинстве ликвидных имен. Во многом наша уверенность базируется на том факте, что постигшая на прошлой неделе российские площадки жестокая распродажа не сопровождалась аналогичным движением в российской валюте. Более того, бивалютная корзина в пятницу опустилась до нового минимума с начала года в 35.3 рубля, и вряд ли это стало исключительно плодом действий российского ЦБ. Соответственно, все разговоры о том, что обвал рос-

сийских акций стал следствием агрессивных продаж со стороны нерезидентов, по нашему мнению, не имеют под собой достаточно оснований, т.к. в противном случае вывод средств с российского рынка привел бы к ощутимому «рывку» в рубле. Не подтверждает гипотезу о «бегстве иностранцев» и последний недельный отчет EPFR, согласно которому отток средств нерезидентов из российских фондов составил менее 10% от рекордного чистого притока недель ранее. Естественно, следующая порция данных от EPFR также будет далека от оптимизма, однако на фоне совокупного притока в \$1 млрд. в сентябре-октябре отток \$100 или даже \$200 млн. не будет катастрофой. Кроме того, не следует забывать и про мировые цены на нефть, которые на фоне достаточно агрессивных продаж на мировых фондовых рынках продемонстрировали удивительную устойчивость и потеряли лишь порядка 3.5%, тем самым оставшись в новом диапазоне с нижней границей в \$75 по сорту WTI.

Отраслевые и корпоративные новости

Материнская компания **ТНК-ВР Холдинга** представила сильные результаты за III квартал 2009 г.....**8**

Чистая прибыль **«Сургутнефтегаза»** в III квартале 2009 г. выросла на 55% по сравнению со II кварталом.....**8**

«Северсталь» опубликовала операционные результаты за III квартал 2009 г.....**9**

«Мечел» опубликовал операционные результаты за III квартал 2009 г.....**10**

ГМК «Норильский никель» опубликовала операционные результаты за III квартал 2009 г.....**10**

Сомнения относительно обоснованности полугодического ралли на прошлой неделе вызвали серьезную фиксацию прибыли, в результате которой период консолидации на российском рынке завершился резким обвалом основных индексов примерно на 10%

Стремительное падение котировок на российском рынке нашло свое отражение и на относительной оценке отечественных компаний по сравнению с сопоставимыми компаниями из других развивающихся и развитых стран. Хотя наиболее важный для инвесторов мультипликатор P/E Forward даже после резкого снижения индексов остался выше психологически важного рубежа в 10.0, дисконт в оценке российского рынка по данному показателю за минувшую неделю увеличился до 16.4%, тогда как еще неделю назад он опускался почти до 10%. Тем не менее, мы склонны рассматривать вновь растущее отставание отечественных бумаг от своих зарубежных аналогов лишь как проявление повышенной волатильности российского рынка акций, но не как смену тренда на сокращение дисконта в относительной оценке российских компаний. На горизонте в 3-6 месяцев мы по-прежнему рассчитываем на опережающую динамику отечественных индексов, которые благодаря высокому уровню ликвидности в мировой финансовой системе будут поддерживаться высокими ценами на нефть и промышленные металлы.

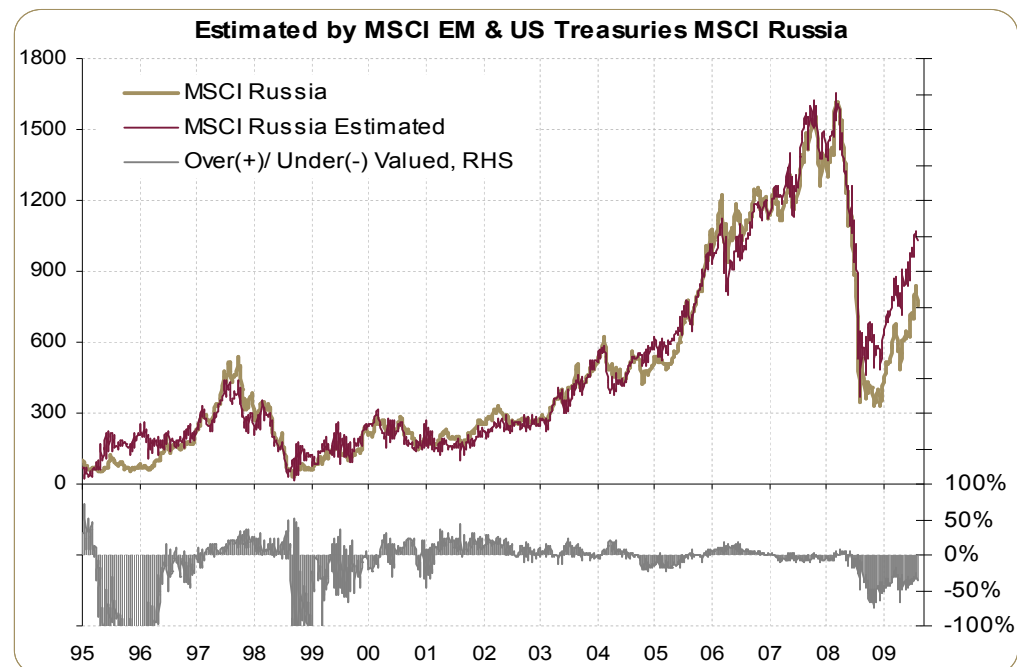
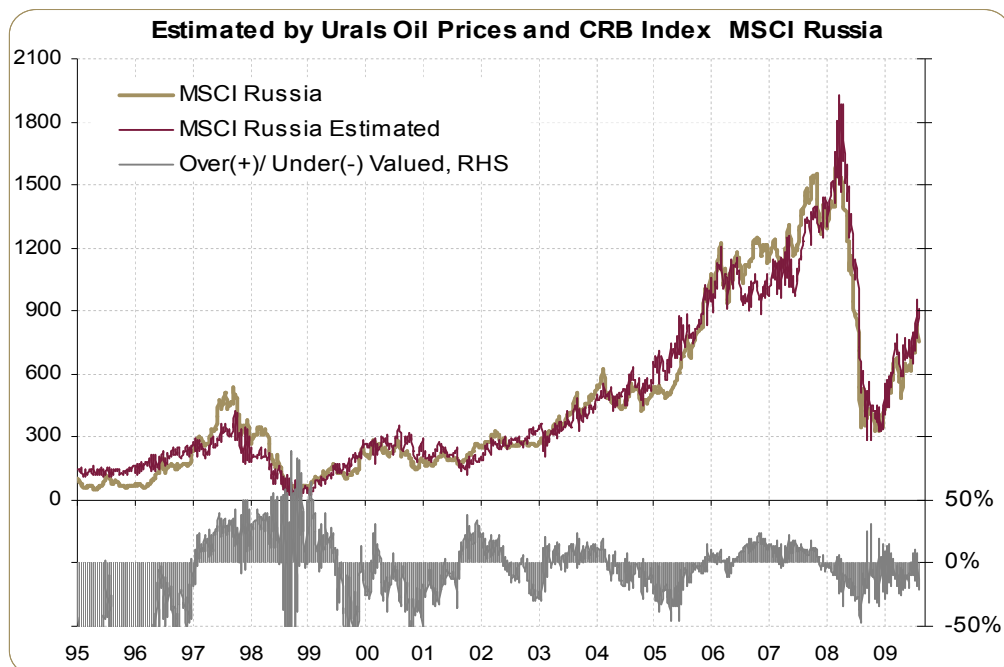
	Вес в MSCI Russia	P/E					P/E Forward					P/Book				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific
Нефть и Газ	63.1%	14.4	12.0	14.6	19.2	19.1	16.4	11.2	19.0	13.3	17.1	1.9	1.6	2.0	1.7	2.6
Банки	10.0%	80.9	16.4	120.1	Н/Д	22.4	17.8	15.6	104.5	19.8	14.7	1.2	2.0	1.1	1.0	2.1
Телекомы	11.4%	14.3	14.1	12.3	16.6	12.6	12.0	12.6	13.8	10.8	12.3	1.6	2.4	1.6	1.6	1.6
Металлургия	9.9%	55.3	34.3	Н/Д	80.9	193.8	25.0	18.9	Н/Д	22.7	25.9	1.9	2.1	2.0	1.8	1.5
Пищ. пром	0.5%	16.0	21.4	13.9	14.1	27.4	14.9	19.7	13.9	16.1	22.2	2.0	3.7	2.5	3.1	2.6
Электроэнергетика	5.1%	13.3	21.3	11.7	13.4	33.8	12.4	2.7	12.2	10.8	21.8	1.4	1.2	1.5	1.6	1.4
Показатели с весами MSCI Russia		25.0	15.4	23.3	22.7	36.8	16.7	12.2	24.7	14.5	17.4	1.7	1.8	1.8	1.7	2.3
RTS				16.1					12.2					1.1		
MSCI RUSSIA				12.3					10.2					1.1		

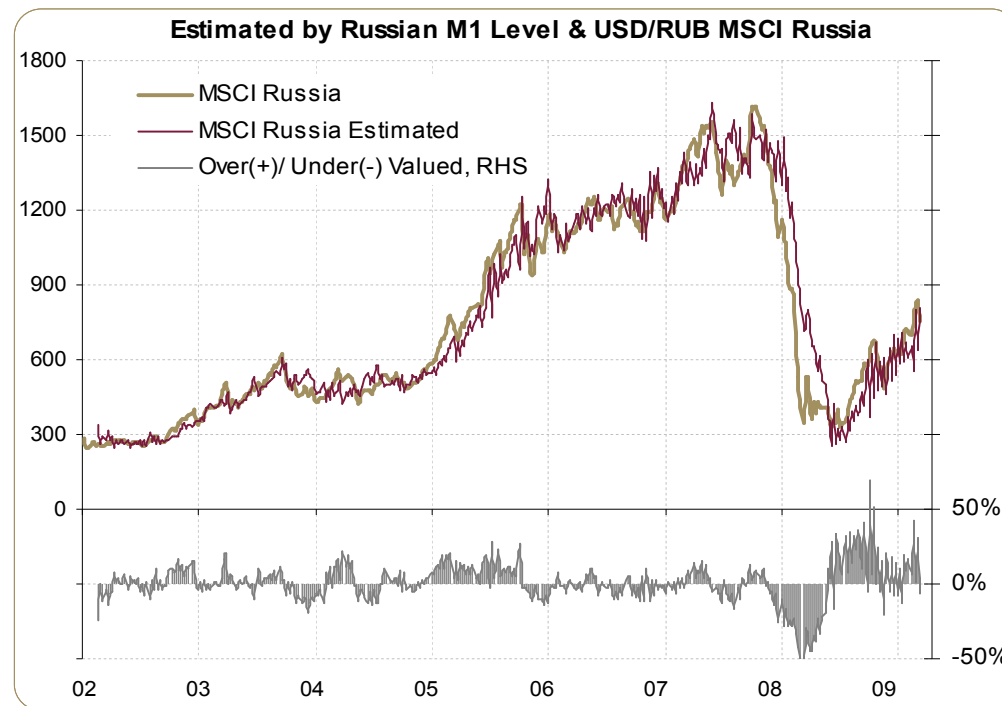
	Вес в MSCI Russia	P/Sales					P/Cash Flow					Доходность с начала года				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific
Нефть и Газ	63.1%	1.0	1.0	1.0	0.8	1.5	6.6	5.5	6.9	6.1	9.3	19	73	4	16	35
Банки	10.0%	1.9	2.9	1.5	1.6	3.7	3.1	20.8	10.7	1.7	8.0	37	73	-10	47	48
Телекомы	11.4%	1.1	1.6	1.0	1.2	1.3	3.8	5.1	3.5	4.1	4.3	3	17	-8	6	-2
Металлургия	9.9%	1.0	1.5	1.2	1.3	0.7	7.5	9.7	8.9	6.3	7.8	40	82	35	63	51
Пищ. пром	0.5%	0.4	0.8	0.7	1.4	0.8	6.9	12.9	8.1	10.8	13.2	11	40	9	22	34
Электроэнергетика	5.1%	0.8	1.4	1.2	0.7	1.1	5.1	7.8	5.6	5.8	6.2	-4	40	-9	-7	-2
Показатели с весами MSCI Russia		1.1	1.4	1.1	0.9	1.6	5.9	7.5	7.1	5.5	8.3	20	66	4	22	32
RTS				1.2					4.0					113		
MSCI RUSSIA				1.2					3.7					90		

Ключом к динамике отечественных площадок в ближайшие несколько недель станет заседание ФРС 3-4 ноября, по итогам которого российский рынок либо нивелирует большую часть понесенных недель ранее потерь, либо завалится еще на 10-15% вниз

Фиксация прибыли по длинным позициям на минувшей неделе в большей степени затронула мировые фондовые рынки, нежели рынки энергоносителей и металлов, для которых рост инфляционных ожиданий в США стал, скорее, позитивным фактором. В результате опережающего падения российских акций наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по индикаторам сырьевого рынка** вернулась в область перепроданности, которая достигла 21% против перекупленности на 8% недель ранее.

Более высокий уровень волатильности, присущий отечественным индексам, на падающем рынке обусловила опережающее падение российских бумаг в сравнении с другими развивающимися площадками, что привело к росту перепроданности отечественных акций по нашей регрессионной модели **оценки индекса MSCI Russia через индикаторы мировых финансовых рынков** до 37% против 25% недель ранее.

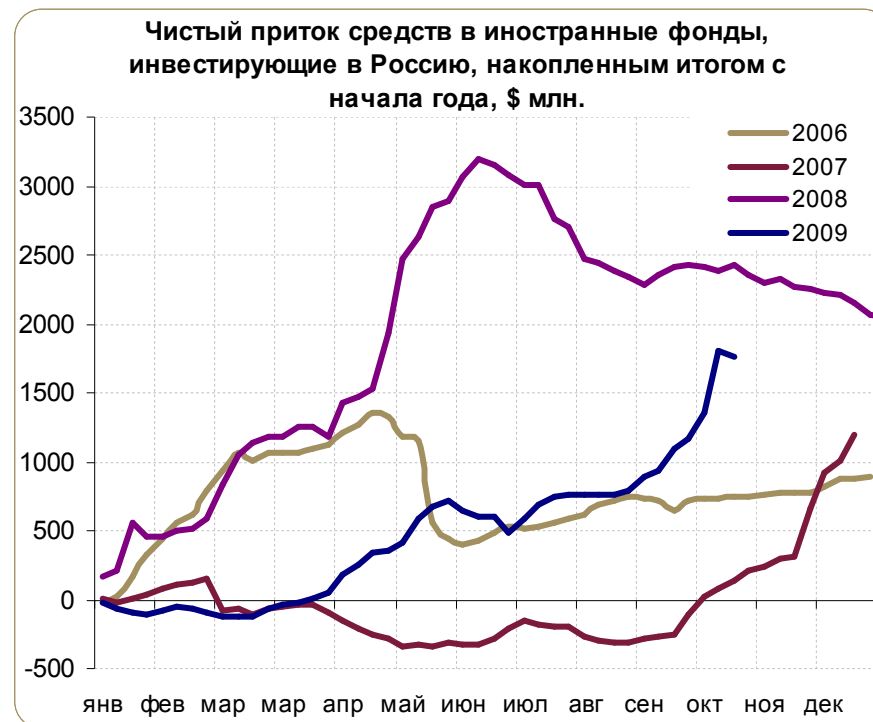




Обвальное падение российских фондовых индексов на прошлой неделе практически не получило подтверждения на валютном рынке, где бивалютная корзина, напротив, опустилась до нового минимума с начала года в 35.3 рубля, а некоторое укрепление рубля к доллару стало следствием исключительно укрепления доллара к единой европейской валюте. В таких условиях наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по денежной массе и курсу рубля** указала на перепроданность отечественного рынка акций в размере 7% против перекупленности на 30% недель ранее.

Снижение доходности на коренном рынке на фоне выросшего спроса инвесторов на защитные активы по итогам прошедшей недели обеспечило некоторое расширение суверенных и корпоративных кредитных спредов практически по всему спектру бумаг. Однако держатели облигаций еще раз доказали свою более высокую «моральную устойчивость» по сравнению с коллегами с рынка акций, в результате чего столь же мощной распродажи на рынке долгов не последовало. На наш взгляд, это говорит о том, что «более квалифицированный» долговой рынок не ждет от ближайшего заседания ФРС каких-либо неожиданностей в виде прямых или косвенных намеков на скорое ужесточение монетарной политики, даже несмотря на возросшие в США инфляционные ожидания. Соответственно, если эти ожидания не оправдаются, то в ближайшие две-три недели нас ожидает масштабная фиксация прибыли по длинным позициям и на долгом рынке, что повлечет за собой достаточно серьезное расширение кредитных спредов.

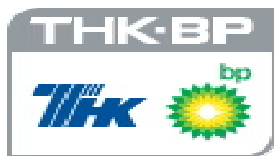
Резкая смена настроений на мировых фондовых рынках на прошлой неделе не могла не найти своего отражения и в динамике средств международных инвесторов. По итогам последней отчетной недели (22-28 октября) агентство EPFR зафиксировало чистый отток средств из российских фондов, составивший \$43.4 млн. Принимая во внимание тот факт, что данная величина составляет менее 10% от чистого притока средств нерезидентов недель ранее, последние данные EPFR сложно назвать однозначно негативными, так как сделать на их основе вывод о начавшемся бегстве иностранных инвесторов из России может только отъявленный пессимист. Делать какие-либо далеко идущие выводы относительно отношения нерезидентов к российским активам, по нашему мнению, можно будет только по итогам следующего недельного отчета EPFR, который будет опубликован в пятницу. Соответственно, говорить о реальном бегстве иностранных портфельных инвесторов можно будет только в том случае, если чистый отток средств из российских фондов составит прядка \$300-400 млн., тогда как более скромная цифра будет свидетельствовать о том, что большая часть из «пришедшего» в сентябре-октябре \$1 млрд. представлена относительно длинными деньгами, которые готовы «пересидеть» отрицательную переоценку ради будущей прибыли.



Благодаря резкому падению отечественных фондовых индексов на минувшей неделе относительная привлекательность российских акций по сравнению с государственными облигациями как по **модели ФРС¹ для международных инвесторов**, так и по **модели ФРС для локальных инвесторов** существенно увеличилась. При этом вариация модели ФРС для локальных инвесторов практически достигла «точки безразличия», в которой ожидаемая на годовом горизонте доходность от вложений в акции и суверенные обязательства совпадает. На наш взгляд, данный факт говорит о том, что российский фондовый рынок практически исчерпал свой потенциал падения, по крайней мере для того уровня странового риска, который сейчас закладывается в котировки российских суверенных обязательств на долговом рынке. Более серьезное движение вниз возможно только в случае кардинального пересмотра глобальными игроками своего отношения к риску, что вероятно, на наш взгляд, только в случае «сюрприза» со стороны ближайшего заседания ФРС.



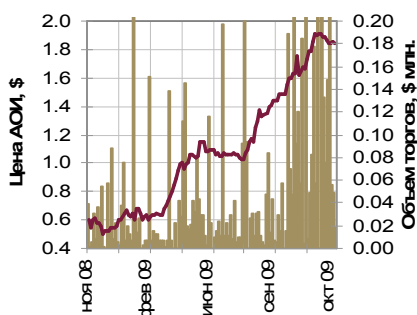
¹ Модель ФРС учитывает спред между доходностью акций [обратный P/E Forward] и доходностью государственных облигаций.



(TNBP RU – \$1.85)

(TNBPP RU – \$1.50)

**Материнская компания
ТНК-ВР Холдинга представила
сильные результаты
за III квартал 2009 г.**



TNK-BP International, материнская компания **ТНК-ВР Холдинга**, опубликовала сильные результаты за III квартал 2009 г. Выручка выросла до \$10.3 млрд., увеличившись на 26% поквартально в основном благодаря росту цен на нефть на 17%. Добыча нефти выросла на 1.3% поквартально, до 1.7 млн. бар. в сутки, включая показатели «Славнефти». Маржа переработки увеличилась с \$4 до \$9 за баррель. Показатель EBITDA соответственно вырос на 20% поквартально до \$2.8 млрд. Чистая прибыль увеличилась на 34%, до \$1.7 млрд.

Отчетность TNK-BP International положительна не только для ожидания результатов «ТНК-ВР Холдинга», но и для всех компаний в отрасли. Ясно, что III квартал станет успешным для нефтяных компаний благодаря росту цен на нефть и рентабельности переработки. Только выход отчетности российских нефтяных компаний можно ожидать ближе к декабрю, и неизвестно как сложится динамика нефтяных цен к этому времени. На данный момент акционерам ТНК-ВР Холдинга в частности целесообразно держать акции, хоть рыночная цена уже приблизилась к нашей долгосрочной оценке.

Наша долгосрочная оценка акций ТНК-ВР обыкновенных и привилегированных - **\$1.9 и \$1.4** соответственно.

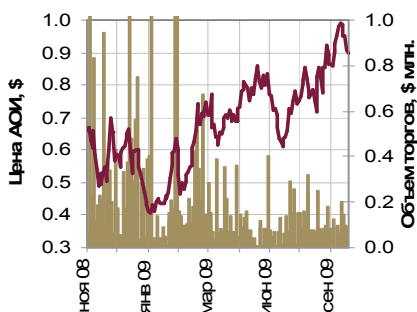


**ОТКРЫТОЕ АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО
СУРГУТНЕФТЕГАЗ**

(SNGS RU – \$0.90)

(SNGSP RU – \$0.43)

**Чистая прибыль Сургутнефтегаза в III квартале
2009 г. выросла на 55% по
сравнению со II кварталом**

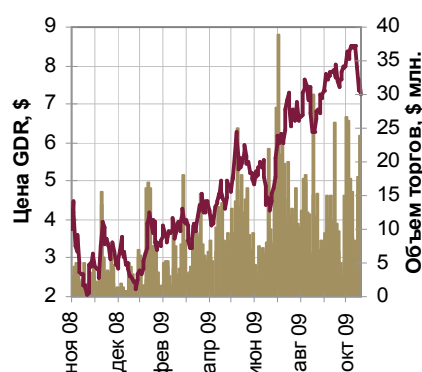


«Сургутнефтегаз» в специальном отчете заявил, что чистая прибыль компании в III квартале выросла до 13.2 млрд. руб. с 8.5 млрд. руб. во II квартале 2009 г. Год к году показатель более чем в три раза меньше

На чистую прибыль, как и в предыдущем квартале, негативный эффект оказывало укрепление рубля, так как у компании огромные средства на балансе номинированы в долларах. В остальном для «Сургутнефтегаза» верны факторы улучшения деятельности для всей отрасли, а именно повышение цен на нефть на 17% и увеличение рентабельности НПЗ. Чистая прибыль за 9 месяцев составила 90.5 млрд. руб. По нашему мнению, «Сургутнефтегаз» остается одной из наиболее привлекательных компаний в отрасли, несмотря на свою закрытость от инвесторов. В особенности интересны привилегированные акции компании в ожидании высоких дивидендов.

Наша долгосрочная оценка акций «Сургутнефтегаза» обыкновенных и привилегированных - **\$1.0 и \$0.4**.

Громадин Виталий
(495) 780 01 11 (доб. 90-50)
Gromadin@arbatcapital.ru


(SVST LI – \$7.49)
**Северсталь опубликовала
операционные результаты
за III квартал 2009 г.**


«Северсталь» опубликовала нейтральные операционные результаты за III квартал 2009 г. Производственные показатели других представителей отрасли (НЛМК, ММК, Evraz Group), опубликованные ранее, наглядно продемонстрировали тенденцию к увеличению объемов. В отчетности «Северстали» мы также наблюдаем позитивные изменения по всем основным направлениям в квартальном сопоставлении. В сравнении с аналогичным периодом прошлого года позитивную динамику смог показать только горнодобывающий сегмент холдинга, тогда как показатели сталелитейного производства все еще заметно ниже. Основной причиной отставания от более успешных игроков (НЛМК, ММК), которые смогли вплотную подобраться к докризисным объемам производства, остаются зарубежные активы «Северстали».

Флагманом роста для холдинга остается дивизион Российская сталь (рост производства стали составил 27% к уровню II квартала), в то время как североамериканские активы несколько отстают по динамике (+18%). В то же время, предприятия «Северстали» в США увеличили объем выпуска проката за квартал на 30%, что может свидетельствовать о постепенном восстановлении спроса на этом рынке. Вместе с тем, европейская «Луккини» продемонстрировала снижение объемов выплавки стали на 20%, проката — на 15%, отражая слабость спроса в данном регионе. При этом цены реализации на рынках США и Европы в III квартале продемонстрировали нейтральную или слабонегативную динамику (в сравнении с ростом на 10-20% на российском внутреннем рынке), что сохраняет вероятность получения убытков этими дивизионами.

В качестве позитивного момента отчета можно отметить показатели горнодобывающего сегмента. Заметное увеличение объемов добычи угля за счет роста показателей американской PBS Coal. Также стоит отметить золотодобывающий сегмент, в котором помимо заметного увеличения объемов производства наблюдается рост средних цен реализации, отражающих благоприятную конъюнктуру рынка золота.

Операционные результаты Северстали за III квартал 2009 г.

	3 кв 09	2 кв 09	q-o-q	3 кв 08	y-o-y
Чугун, тыс. т.	3 305	2 795	18%	4 323	-24%
Сталь, тыс. т.	4 519	3 813	19%	6 009	-25%
Уголь, тыс. т.	1 501	1 051	43%	1 055	42%
Железная руда, тыс. т.	1 442	1 107	30%	1 138	27%
Золото, тр. унц.	143 614	111 113	29%	45 043	219%
Полуфабрикаты, тыс. т.	514	140	268%	728	-29%
Прокат, тыс. т.	3 426	2 874	19%	4 233	-19%
Производство высококачественной продукции, тыс. т.	422	345	22%	517	-18%



(MTL US – \$17.16)

Мечел опубликовал операционные результаты за III квартал 2009 г.

«Мечел» опубликовал неплохие операционные результаты за III квартал 2009 г. Как видно из отчетности, компания существенно расширила объемы добычи угля, в основном за счет коксующихся марок (более чем двукратный рост за квартал). Одной из основных причин стало восстановление спроса со стороны российских сталепроизводителей на фоне улучшения конъюнктуры на рынке стали, а также расширение объемов экспорта. Дополнительно позитивное воздействие оказала консолидация Bluestone Coal. В то же время сталелитейный сегмент бизнеса демонстрирует отставание от лидеров сектора по динамике.

Тем не менее, повышение цен на коксующийся уголь в IV квартале наряду со значительным потенциалом роста объемов добычи (на текущий момент загрузка мощностей основных предприятий находится на уровне 50-70%) могут оказать существенную поддержку финансовым результатам «Мечела» за III и IV квартал текущего года. Вероятно, это позволит несколько сгладить потенциальное сезонное сокращение спроса на сталепродукцию, ожидаемое в конце года и может помочь акциям «Мечела» выглядеть лучше других сталелитейных холдингов в ближайшие месяцы.

Операционные результаты Мечела за III квартал и 9 месяцев 2009 г., тыс. т.

	3 кв 09	2 кв 09	q-o-q	9M09	9M08	y-o-y
Уголь	5 445	3 479	57%	12 349	20702	-40%
Коксующийся	3 739	1 786	109%	6 546	12409	-47%
Энергетический	1 706	1 693	1%	5 803	8293	-30%
Концентрат угля	3 044	2 112	44%	6 382	11213	-43%
Коксующийся	2 638	1 579	67%	4 933	9264	-47%
Энергетический	406	533	-24%	1 449	1949	-26%
Железорудный концентрат	1 216	1 073	13%	3 170	3620	-12%
Кокс	977	723	35%	2 243	2699	-17%
Сталь	1 477	1 395	6%	3 972	4745	-16%
Прокат	1 457	1 363	7%	3 891	4313	-10%
Ферросилиций (65% + 75%)	22	21	7%	63	67	-6%
Феррохром (65%)	29	15	91%	53	48	10%



НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ
(GMKN RU – \$132)

ГМК Норильский никель опубликовала операционные результаты за III квартал 2009 г.

ГМК «Норникель» опубликовала нейтральные операционные результаты за III квартал 2009 г. Показатели в целом соответствуют ранее заявленным прогнозам менеджмента на весь 2009 г., поэтому были ожидаемы рынком. Уменьшение объемов производства никеля связано с ремонтными работами на финском Harjavalta. Вместе с этим на российских предприятиях группы наблюдался дальнейший рост производства никеля и меди (на 2 и 3% соответственно). Менеджмент компании подтвердил прогнозы по производству в текущем году 232 тыс. т. никеля, 382 тыс. т. меди, 2 680 тыс. тр. унций палладий и 630 тыс. тр. унций платины на российских предприятиях. Norilsk Nickel International, как ожидается, произведет соответственно 52 тыс. т., 20 тыс. т., 170 тыс. тр. унций и 30 тыс. тр. унций.

Мы считаем, что объявленные результаты и прогнозы не смогут ока-

зять какого-либо заметного влияния на котировки акций ГМК. На фоне соответствия фактических объемов производства прогнозным их динамика и в дальнейшем будет по большей части зависеть от изменения котировок промышленных металлов, а также общих настроений на российском фондовом рынке.

Операционные результаты ГМК Норильский никель за III квартал и 9 месяцев 2009 г.

	3 кв 09	2 кв 09	q-o-q	9M09	9M08	y-o-y
Никель, тонн	66 703	71 394	-7%	207 454	218 474	-5%
Медь, тонн	101 608	99 793	2%	297 115	316 639	-6%
Палладий, тыс. тр. унц.	704	765	-8%	2 059	2 124	-3%
Платина, тыс. тр. унц.	173	174	-1%	488	495	-1%

Бахтигозин Артем
(495) 780 01 11 (доб. 90-20)
Bahtigozin@arbatcapital.ru



Данные об объеме промышленного производства в Китае, опубликованные в минувшие выходные, вселят уверенность в тех, кто считает, что нынешний период рыночной неопределенности будет кратковременным, а коррекция неглубокой. И, тем не менее, мировым рынкам, скорее всего, предстоит трудная неделя, а российские, как обычно откликнутся на мировые тенденции с преувеличенным пылом. В воскресенье боевики, взрывавшие трубопроводы в дельте Нигера, объявили о перемирии на неопределенный срок. Перспектива увеличения поставок нефти усилит давление на цены, а значит, и на рубль, а также акции российских эмитентов. «Быки», задававшие тон на рынке с начала марта, на прошлой неделе поубавили прыти. На арену выходят «медведи» – по крайней мере на ближайшие день-два. В экономической сфере наступившая неделя начнется публикацией в США данных ISM по деловой активности в обрабатывающем секторе (понедельник) и завершится отчетом о численности занятых (в пятницу), предоставив свидетельства правоты одной из двух сторон и определив настрой рынка на весь ноябрь. Рынки российских АДР и ГДР на текущей неделе, как и в течение минувшей, будут наиболее активными. Если данные по экономике США разочаруют инвесторов, наиболее высокой волатильности будут подвержены акции тех секторов, которые возглавляли ралли с начала года – прежде всего банковского, металлургического, добывающего и нефтегазового.



В пятницу на мировых рынках страх все-таки перевесил жадность: после резкого роста накануне ведущие мировые фондовые индексы и котировки на товарных рынках вновь пошли вниз, а индекс VIX, характеризующий ожидаемую волатильность американского рынка акций, «выстрелил» сразу на 25 %, превысив комфортную отметку в 30 пунктов, ниже которой он находился последние несколько месяцев. <...> Несмотря на то, что стоимость акций как на российских, так и на мировых площадках уже, пожалуй, достаточно снизилась от своих максимумов для появления дополнительного спроса, покупка бумаг сейчас представляется достаточно рискованным мероприятием: опасения относительно замедления мировой экономической активности в конце 2009 г. пока, возможно, базируются на достаточно слабых основаниях, однако в случае своего подтверждения способны вызвать настоящую волну переоценки многих бумаг, ведь сейчас большинство акций все еще торгуется исходя из ожиданий улучшения экономической обстановки в мире уже в самом ближайшем будущем.



В пятницу американские индексы завершили день снижением на фоне слабой статистики и негативных новостей из финансового сектора. Сегодня азиатские индексы продолжают негативный тренд, а дополнительное давление на акции оказывает снижение цен на товарно-сырьевых рынках. При этом стоимость нефти сегодня несколько корректируется после падения в пятницу, а поддержку ценам на черное золото оказывают данные об ускорении темпов роста промышленного производства в Китае, который является вторым крупнейшим потребителем энергоносителей в мире. Российский рынок сегодня может начать день в небольшом минусе, при этом основной негатив из США

был в значительной степени отыгран еще в пятницу, а сегодня ситуация на внешних рынках чуть менее пессимистичная. Статистика из Еврозоны и из США будет оказывать влияние на российские акции сегодня и в течение недели, однако пока говорить о развороте тренда и возобновлении роста на рынках рано.



На фоне позитивного закрытия зарубежных рынков в четверг, российский рынок в пятницу начал торги со значительного подъема. Однако оптимизм длился недолго – до открытия европейских площадок, которые при открытии стали снижаться. Подобная ситуация наблюдалась и на нефтяном рынке – смесь марки Brent просела на 1.5 долл. Соответственно, и российский рынок стал понижаться. Снижение наблюдалось, в принципе, практически по всем ликвидным бумагам. С учетом серьезной просадки американских и европейских площадок накануне, у российского рынка акций также существуют предпосылки для снижения. Однако стоит отметить, что российские бумаги серьезно подешевели за прошедшую неделю, и перспективы дальнейшего падения в краткосрочной перспективе уже не так очевидны.

- | | |
|-------------------------|---|
| 2 ноября 2009 г. | <ul style="list-style-type: none">• ОГК-1 представит финансовые результаты за III квартал и 9 месяцев 2009 г. по РСБУ |
| 3 ноября 2009 г. | <ul style="list-style-type: none">• Enel ОГК-5 объявит финансовые результаты за III квартал и 9 месяцев 2009 г. по МСФО |
| 4 ноября 2009 г. | <ul style="list-style-type: none">• День народного единства – торговые площадки закрыты |
| 5 ноября 2009 г. | <ul style="list-style-type: none">• СТС Media опубликует финансовые результаты за III квартал и 9 месяцев 2009 г. по US GAAP |
| 6 ноября 2009 г. | <ul style="list-style-type: none">• - |
-

Компания	Тикер	Цена закрытия РТС, \$	Изменение за неделю, %	Изменение за месяц, %	Изменение за год, %	Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
Нефть и газ									
Газпром	GAZP	6.05	-9.4	6.3	17.7	11.70	93	Снята	20 окт 08
Новатек	NVTK	4.75	0.0	15.9	75.9	7.60	60	Снята	20 окт 08
Лукойл	LKOH	59.4	-9.4	11.6	46.5	84.0	42	Снята	20 окт 08
Газпромнефть	SIBN	5.15	-7.2	25.3	190.1	4.20	-18	Снята	20 окт 08
Роснефть	ROSN	7.70	-9.8	6.6	60.4	10.25	33	Снята	20 окт 08
Сургутнефтегаз	SNGS	0.90	-8.9	4.7	35.9	1.00	11	Снята	20 окт 08
Сургутнефтегаз - прив.	SNGSP	0.44	-5.6	14.5	117.5	0.40	-8	Снята	20 окт 08
ТНК-ВР	TNBP	1.85	-2.4	13.9	254.8	1.90	3	Снята	20 окт 08
ТНК-ВР - прив.	TNBPP	1.50	-2.5	11.9	206.1	1.40	-7	Снята	20 окт 08
Татнефть	TATN	4.30	-11.7	0.9	152.9	5.20	21	Снята	20 окт 08
Татнефть - прив.	TATNP	1.90	0.00	29.25	-5.00	1.90	0	Снята	20 окт 08
Транснефть - прив.	TRNFP	870.0	-12.1	4.8	149.3	1950	124	Снята	20 окт 08
Металлургия и прочее сырье									
Норильский никель	GMKN	132.0	-11.4	11.4	26.9	105.0	-20	Снята	20 окт 08
Полюс Золото	PLZL	52.7	-5.9	19.1	163.5	-	-	-	-
Полиметалл	PMTL	-	-	-	-	-	-	-	-
Северсталь	CHMF	7.50	-11.7	-3.2	87.5	5.50	-27	Снята	20 окт 08
Новолипецкий МК	NLMK	2.62	-8.4	10.1	175.8	2.00	-24	Снята	20 окт 08
Мечел	MTLR	16.00	0.6	1.6	88.2	-	-	Снята	20 окт 08
Магнитогорский МК	MAGN	0.82	0.0	7.9	272.7	0.70	-15	Снята	20 окт 08
ВСМПО-Ависма	VSMO	70.00	-10.0	-1.4	27.3	-	-	-	-
ТМК	TRMK	4.65	0.0	29.2	132.5	-	-	-	-
Шахта Распадская	RASP	3.94	-8.2	2.3	87.6	3.00	-24	Снята	20 окт 08
Метофракс	MEFR	1.00	3.1	29.9	150.0	0.65	-35	Снята	20 окт 08
Уралкалий	URKA	4.90	-6.7	34.2	6.5	-	-	-	-
Сильвинит	SILV	680.00	1.5	17.2	13.3	-	-	-	-
Акрон	AKRN	29.00	-12.1	5.5	58.9	-	-	-	-
Электроэнергетика									
ОГК-2	OGKB	0.03	3.0	36.0	245.0	-	-	Снята	20 окт 08
ОГК-3	OGKC	0.05	-4.4	15.6	300.0	-	-	Снята	20 окт 08
ОГК-4	OGKD	0.05	-1.2	12.1	70.0	-	-	Снята	20 окт 08
ОГК-5	OGKE	0.08	-8.5	53.8	68.0	-	-	Снята	20 окт 08
ОГК-6	OGKF	0.03	-1.8	19.6	223.5	-	-	Снята	20 окт 08
ТГК-6	TGKF	0.0003	-5.9	-11.1	60.0	-	-	Снята	20 окт 08
Иркутэнерго	IRGZ	0.48	0.2	9.3	-12.5	1.00	108	Снята	20 окт 08
Ленэнерго	LSNG	0.92	-3.2	33.8	-34.3	-	-	Снята	20 окт 08
Мосэнерго	MSNG	0.09	-2.2	1.1	203.3	-	-	Снята	20 окт 08
Телекоммуникации									
МТС	MTSS	7.11	-10.2	5.3	36.7	21.00	195	Снята	20 окт 08
АФК Система	AFKS	0.627	-14.0	22.9	230.0	2.165	245	Снята	20 окт 08
Комстар-ОТС	CMST	-	-	-	-	14.50	-	Снята	20 окт 08
Ростелеком	RTKM	7.00	0.0	34.9	-13.6	-	-	Снята	20 окт 08
Сибирьтелеком	ENCO	0.035	0.0	2.9	114.7	0.150	329	Снята	20 окт 08
Сибирьтелеком - прив.	ENCOP	-	-	-	-	0.100	-	Снята	20 окт 08
Центртелеком	ESMO	0.48	-6.8	-4.0	140.0	0.850	77	Снята	20 окт 08
Центртелеком - прив.	ESMOP	0.41	0.0	-5.8	211.5	0.520	28	Снята	20 окт 08
Дальсвязь	ESPK	2.90	-6.5	3.6	383.3	6.00	107	Снята	20 окт 08
Дальсвязь - прив.	ESPKP	2.07	0.0	15.0	158.8	5.20	151	Снята	20 окт 08
ЮТК	KUBN	0.070	-6.1	3.0	73.8	0.280	303	Снята	20 окт 08
ЮТК - прив.	KUBNP	0.060	-3.2	-3.2	90.5	0.180	200	Снята	20 окт 08
Волгателеком	NNSI	2.070	-11.2	11.3	187.5	7.000	238	Снята	20 окт 08
Волгателеком - прив.	NNSIP	1.550	6.2	10.7	121.4	4.650	200	Снята	20 окт 08
Северо-Западный Телеком	SPTL	0.436	-3.1	6.3	9.0	1.850	324	Снята	20 окт 08
Северо-Западный Телеком - прив.	SPTLP	0.355	0.0	0.0	-1.4	1.280	261	Снята	20 окт 08
Уралсвязьинформ	URSI	0.025	-5.9	16.7	86.0	0.060	142	Снята	20 окт 08
Уралсвязьинформ - прив.	URSIP	0.018	0.0	4.7	100.0	0.045	150	Снята	20 окт 08
Финансы									
Сбербанк	SBER	2.25	-6.6	16.0	118.0	1.00	-56	Снята	20 окт 08
Сбербанк - прив.	SBERP	1.55	24.8	24.8	392.1	0.65	-58	Снята	20 окт 08
ВТБ	VTBR	0.0020	-9.9	8.1	29.0	0.0010	-50	Снята	20 окт 08
Банк Москвы	MMBM	23.50	0.0	6.8	-6.0	10.6	-55	Снята	20 окт 08
Банк Возрождение	VZRZ	33.75	-12.3	-15.6	181.3	16.1	-52	Снята	20 окт 08
Банк Уралсиб	USBN	0.01	0.0	16.0	93.3	0.01	24	Снята	20 окт 08
Росбанк	ROSB	-	-	-	-	7.87	-	Снята	20 окт 08
Потребительский сектор									
Вимм-Билль-Данн	WBDF	39.00	-9.3	5.4	200.0	-	-	Снята	20 окт 08
Балтика	PKBA	25.05	-7.2	-3.7	-7.2	-	-	Снята	20 окт 08
Разгуляй	GRAZ	1.80	-5.3	-10.0	20.0	-	-	Снята	20 окт 08
Аэрофлот	AFLT	1.45	1.4	-4.0	-31.6	-	-	Снята	20 окт 08
Магнит	MGNT	59.00	1.7	-3.0	321.4	-	-	-	-
Седьмой Континент	SCON	8.90	-7.8	0.0	-55.5	-	-	-	-
Фармстандарт	PHST	48.00	-2.6	2.1	92.0	-	-	-	-
Верофарм	VRPH	26.00	-3.7	-3.7	30.0	-	-	-	-

Компания	Тикер	Акция в ADR/GDR	Премия к рос. рынку, %	Цена закрытия, \$	Изменение за неделю, %	Изменение за месяц, %	Изменение за год, %	Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
Нефть и газ											
Газпром	OGZD	4.0	-0.2%	24.2	-9.7	16.9	21.5	46.80	93.8	Снята	20 окт 08
Новатек	NVTK	10	-	50.5	-7.5	17.1	27.8	76.0	50.5	Снята	20 окт 08
Лукойл	LUKOY	1.0	-3.6%	57.2	-12.1	13.2	47.4	84.0	46.8	Снята	20 окт 08
Газпромнефть	GAZ	5.0	-	26.00	-5.3	51.8	116.7	21.00	-19.2	Снята	20 окт 08
Роснефть	ROSN	1.0	-0.6%	7.65	-10.1	25.2	66.3	10.25	34.0	Снята	20 окт 08
Сургутнефтегаз	SGGD	10	-1.2%	8.86	-12.0	13.9	37.4	10.00	12.9	Снята	20 окт 08
Сургутнефтегаз - прив.	SGTPY	10	-5.3%	4.12	-12.3	32.9	62.2	4.00	-2.9	Снята	20 окт 08
Татнефть	ATAD	6	1.0%	26.05	-11.4	4.6	98.3	31.20	19.8	Снята	20 окт 08
Интегра	INTE	-	-	3.29	-11.3	56.7	91.3	5.10	55.0	Снята	20 окт 08
Dragon Oil	DGO	-	-	4.10	-1.0	22.2	157.1	-	-	Снята	20 окт 08
Металлургия и прочее сырье											
Норильский никель	NILSY	0.1	-2.9%	12.8	-13.3	27.8	22.7	10.5	-18.1	Снята	20 окт 08
Северсталь	SVST	1.0	-3.2%	7.26	-14.5	6.1	-	5.50	-24.2	Снята	20 окт 08
Новолипецкий МК	NLMK	10	0.0%	26.20	-11.2	1.2	178.7	20.00	-23.7	Снята	20 окт 08
Мечел	MTL	1.0	7.3%	17.16	-16.3	60.7	87.1	-	-	Снята	20 окт 08
Евраз	EVR	-	-	24.38	-18.1	10.8	58.3	28.0	14.8	Снята	20 окт 08
Магнитогорский МК	MMK	13	-	9.50	-9.4	21.8	-	9.10	-4.2	Снята	20 окт 08
Электроэнергетика											
Иркутэнерго	IKSGY	50	-	-	-	-	-	50.0	-	Снята	20 окт 08
Мосэнерго	AOMD	100	0.0%	9.10	1.1	71.7	203.3	-	-	Снята	20 окт 08
Телекоммуникации											
ВымпелКом	VIP	-	-	17.93	-9.6	32.7	23.7	32.7	82.4	Снята	20 окт 08
МТС	MBT	5.0	27.4%	45.30	-12.7	7.9	15.7	105.0	131.8	Снята	20 окт 08
АФК Система	SSA	20	-	16.28	-10.5	8.7	116.8	43.3	166.0	Снята	20 окт 08
Комстар-ОТС	CMST	1.0	-	5.19	-4.8	3.8	86.0	14.5	179.4	Снята	20 окт 08
Ростелеком	ROS	6.0	-	39.05	0.2	28.9	4.8	-	-	Снята	20 окт 08
Финансы											
Сбербанк	SBNA	100	-27.6%	163.0	-0.9	19.9	13.2	100.0	-38.7	Снята	20 окт 08
ВТБ	VTBR	2000	0.0%	4.00	-9.7	47.1	27.0	2.00	-50.00	Снята	20 окт 08
Росбанк	ROSN	1.0	-	7.65	-10.1	25.2	66.3	-	-	Снята	20 окт 08
Казкоммерцбанк	KKKB	-	-	7.00	-2.9	70.7	-3.4	25.9	270.0	Снята	20 окт 08
Халык Банк	HSBK	-	-	6.80	-8.8	30.8	60.0	31.6	364.7	Снята	20 окт 08
Потребительский сектор											
Вимм-Билль-Данн	WBD	1.0	73.3%	67.6	-12.2	-0.9	53.8	-	-	Снята	20 окт 08
Аэрофлот	AETG	100	-	92.3	-10.3	30.4	-45.5	-	-	Снята	20 окт 08

Департамент по управлению ценными бумагами

Александр Орлов, CFA,
управляющий директор
(глобальные рынки, стратегии инвестирования, валюты)
(495) 780 01 11 (доб. 91-52)
Orlov@arbatcapital.ru

Аналитический департамент

Сергей Фундобный,
начальник аналитического департамента
(макрэкономика США, ЕС, Россия,
фондовые рынки, валюты, телекоммуникационный
сектор в РФ и за рубежом)
(495) 780 01 11 (доб. 90-23)
Fundobny@arbatcapital.ru

Алексей Павлов,
заместитель начальника
аналитического департамента
(макрэкономика, фондовые рынки,
потребительский сектор, девелопмент)
(495) 780 01 11 (доб. 92-07)
Pavlov@arbatcapital.ru

Михаил Завараев,
аналитик
(финансовый сектор в РФ и за рубежом)
(495) 780 01 11 (доб. 90-54)
Zavaraev@arbatcapital.ru

Виталий Громадин,
аналитик
(нефтегазовая отрасль в РФ и за рубежом)
(495) 780 01 11 (доб. 90-50)
Gromadin@arbatcapital.ru

Артем Бахтигозин,
аналитик
(металлургия, трубная промышленность)
(495) 780 01 11 (доб. 90-20)
Bahtigozin@arbatcapital.ru

Управление активами

Михаил Бондарь
Bondar@arbatcapital.ru

Юрий Тришин
Trishin@arbatcapital.ru

Валерий Сигачев
Sigachev@arbatcapital.ru

Юрий Балута
Baluta@arbatcapital.ru

Сергей Бурнашев
Burnashev@arbatcapital.ru

Александр Шалягин
Shalyagin@arbatcapital.ru

Информация и мнения, содержащиеся в настоящей публикации, были подготовлены Арбат Капиталом и предназначены исключительно для сведения клиентов компании. Несмотря на то, что были приложены значительные усилия, чтобы сделать информацию, содержащуюся в настоящей публикации, как можно более достоверной и полезной, Арбат Капитал не претендует на ее полноту. Содержащаяся в настоящем документе информация может быть изменена без предварительного уведомления. Арбат Капитал и любые из его представителей и сотрудников могут, в рамках закона, иметь позицию или какой либо иной интерес (включая покупку или продажу своим клиентам на принципиальной основе) в любой сделке, в любых инвестициях (включая производные инструменты) прямо или косвенно в предмете настоящей публикации. Ни Арбат Капитал, ни кто-либо из его представителей или сотрудников не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания.

При использовании информации из данного материала ссылка на Арбат Капитал обязательна.