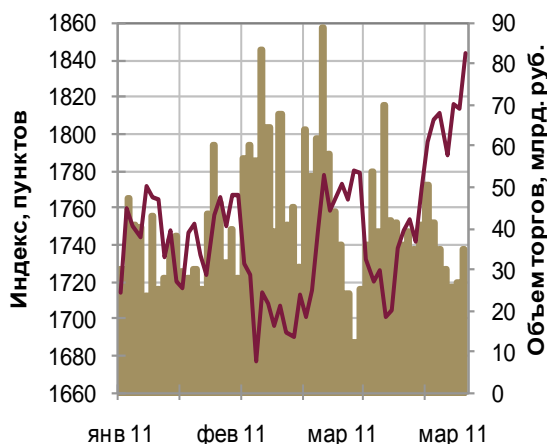


Индекс ММВБ


Источник: Bloomberg

Ключевые фондовые индексы

	Цена	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
DJIA	12 377	1.3	1.7	5.9	15.1	13.3
S&P 500	1 332	1.4	0.9	4.9	17.2	13.1
NASDAQ	2 790	1.7	0.2	4.0	19.0	16.1
FTSE 100	6 010	1.8	0.3	-0.1	8.2	4.6
CAC 40	4 055	2.1	0.9	3.5	11.1	0.5
DAX	7 180	3.4	0.0	2.9	17.0	15.1
NIKKEI 225	9 708	1.8	-9.1	-6.5	3.6	-13.9
MSCI EM	1 185	3.6	4.1	1.7	8.7	15.2
MSCI China	69.13	3.4	3.0	1.8	6.6	11.9
MSCI India	530.5	3.3	5.5	1.5	12.6	22.8
MSCI Brazil	3 882	4.6	3.1	2.2	4.1	5.6
MSCI Korea	441.7	5.5	12.9	7.8	20.1	28.2
РТС	2 077	1.7	3.2	17.3	34.7	28.7

Источник: Bloomberg

Ключевые сырьевые рынки

	Цена	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
Нефть Brent	118.7	2.5	2.9	28.1	44.0	42.0
Нефть Urals	114.7	3.0	0.6	24.4	39.2	41.7
Нефть WTI	107.9	2.8	8.3	18.1	32.3	27.2
Золото	1428.8	-0.1	0.0	3.6	8.8	27.7
Серебро	37.8	1.3	6.9	27.9	73.4	112.4
Медь (3М)	9 360	-3.4	-5.1	-2.5	15.6	18.7
Никель (3М)	25 600	-5.4	-11.0	3.4	7.4	2.2

Источник: Bloomberg

Обзор рынка

Участники мировых финансовых рынков на прошлой неделе с честью выполнили задачу по игнорированию негативных новостей и завершению I квартала на мажорной ноте. Однако начало нового месяца и квартала в минувшую пятницу также не смогло оказать никакого влияния на оптимистичные настроения инвесторов, и ожидаемой распродажи не произошло. Во многом этому поспособствовали позитивные данные с американского рынка труда, где и уровень безработицы, и динамика числа рабочих мест в марте оказались лучше ожиданий. Для российского фондового рынка дополнительным позитивом стал рост цен на нефть почти до максимумов конца февраля, а также приток более \$600 млн. в инвестирующие в Россию фонды. В результате по итогам пяти торговых сессий российские биржевые индикаторы прибавили порядка 2% и завершили пятидневку на новых посткризисных максимумах. К слову, отечественному рублевому индексу ММВБ до исторических максимумов, достигнутых в декабре 2007 г. и мае 2008 г., от текущих уровней осталось около 6%.

На этой неделе основное внимание инвесторов будет приковано к риторике представителей центральных банков по обе стороны Атлантики. В четверг (07/04) состоится ежемесячное заседание ЕЦБ, по итогам которого многие ожидают увидеть начало цикла повышения ставок в Еврозоне, а также сопутствующая пресс-конференция главы европейского регулятора Ж.К.Трише. В США же сегодня и в пятницу (08/04) будет выступать глава ФРС Бен Бернанке, а кроме того на протяжении всей недели будут активно высказываться главы региональных банков, часть из которых уже выразила сомнения в необходимости доведения до конца второго раунда политики «количественного смягчения». Так что с высокой вероятностью текущая неделя может стать решающей для пары евро-доллар, которая сейчас консолидируется под важным уровнем сопротивления в 1.43 и, соответственно, готова показать резкое движение в любую из сторон. А резкое движение на валютном рынке с высокой вероятностью найдет свое отражение как минимум на товарно-сырьевых рынках, в частности – на рынке нефти, который сейчас также находится на неустойчивых уровнях.

Сейчас вроде бы все говорит в пользу дальнейшего роста российских фондовых индексов – и конъюнктура рынка нефти, и движение средств нерезидентов в фондах, и технический анализ, и повышение целевых цен крупными брокерами. Если так пойдет дальше, то уже в апреле мы вновь увидим красный флаг с надписью «РТС 3000» и отчаянные призывы со всех сторон использовать «последний шанс купить задешево». И хотя сейчас весьма сложно не поддаваться всеобщей эйфории, нас не покидает ощущение того, что сейчас в поезд садятся «последние пассажиры», т.е. происходит в точности то же самое, что и год назад. Да, практически всегда можно найти доводы в пользу того, что рынок

скоро будет стоить дороже. И мы вполне допускаем, что на этой/следующей неделе российские индексы могут оказаться на 2-3% выше текущих значений. Тем не менее, мы по-прежнему ожидаем серьезного провала на мировых фондовых рынках во II квартале, что, естественно, будет иметь весьма плачевные последствия и для российских акций, хотя у нас до сих пор нет уверенности в том, что именно станет катализатором коррекционного движения. Однако ко всем тем факторам риска, которые мы неоднократно упоминали в своих еженедельных обзорах (европейский долговой кризис, замедление экономики Китая, ужесточение монетарной политики в развитых странах) в апреле добавится еще и не столь блестящая, как хотелось бы, корпоративная отчетность американских компаний, напроочь игнорировать которую будет довольно тяжело.

Отраслевые и корпоративные новости

- «Газпром»** объявил размер чистой прибыли за 2010 г. по РСБУ, которая оказалась ниже наших ожиданий на 11.5% **8**
- «Сургутнефтегаз»** объявил размер чистой прибыли за 2010 г. по РСБУ, которая оказалась ниже наших ожиданий на 8.5% **9**
- НЛМК** опубликовал слабые финансовые результаты за IV квартал и весь 2010 г. по US GAAP **10**
- Evrax Group** представил нейтральные финансовые результаты за 2 полугодие и весь 2010 г. по МСФО **11**

Начало нового месяца и квартала на прошлой неделе не оказало никакого влияния на позитивные настроения инвесторов на мировых финансовых рынках, а рост цен на нефть почти на 3% и приток \$600 млн. в фонды России позволил отечественным фондовым индексам завершить пятидневку ростом примерно на 2% до новых максимумов.

Несмотря на то, что российские биржевые индикаторы все ближе и ближе подбираются к абсолютным максимумам, достигнутым в мае 2008 г., с точки зрения относительной оценки отечественный рынок акций все также выглядит существенно дешевле других развивающихся и развитых фондовых рынков. По наиболее важным для инвесторов мультипликаторам крупнейшие российские компании в среднем торгуются с дисконтом порядка 30% к аналогичным предприятиям из других стран, и такая ситуация сохраняется уже более года. Очевидно, что сохранению достаточно низких мультипликаторов российского рынка сильно способствуют растущие цены на нефть, которые обуславливают быстрый рост прибылей российских компаний и не менее агрессивный рост ожиданий инвесторов в отношении будущих показателей. Например, за I квартал 2011 г. ожидаемые на годовом горизонте прибыли компаний из состава индекса MSCI Russia увеличились на 14%, притом что сам индекс прибавил 18%. Соответственно, на значительное сокращение отставания российских компаний по относительной оценке можно будет рассчитывать только в случае продолжительной стабилизации нефтяного рынка в некотором достаточно высоком диапазоне. При дальнейшем же росте цен на нефть существующий дисконт в оценке отечественных индексов может начать снижаться только в случае разнонаправленной динамики российского (рост) и большинства других фондовых рынков (падение), т.е. пресловутого decoupling'a. Так что мы более не рассматриваем относительно низкие мультипликаторы отечественного фондового рынка как свидетельство сохраняющегося потенциала роста как в краткосрочной, так и в долгосрочной перспективе.

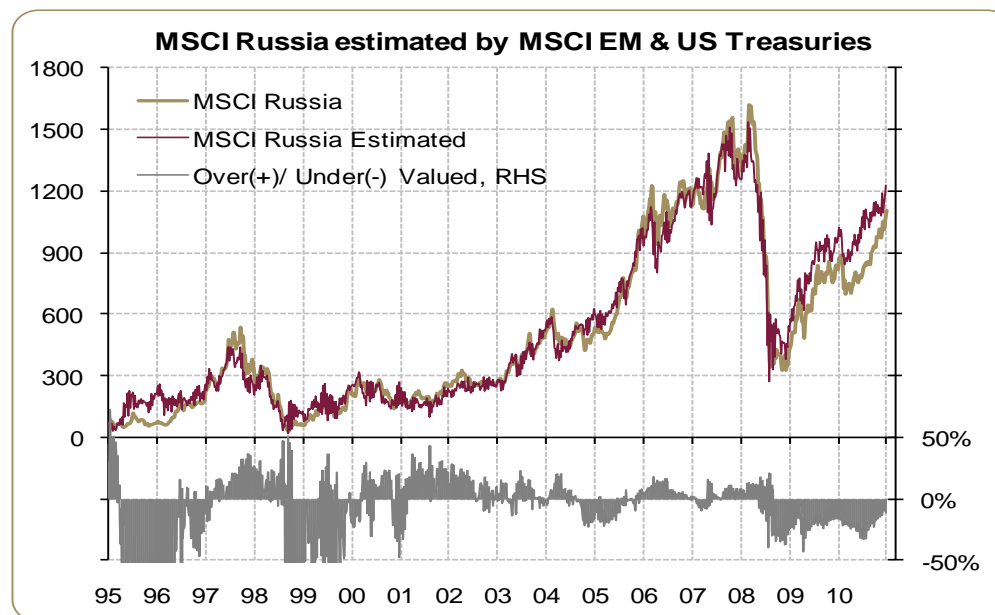
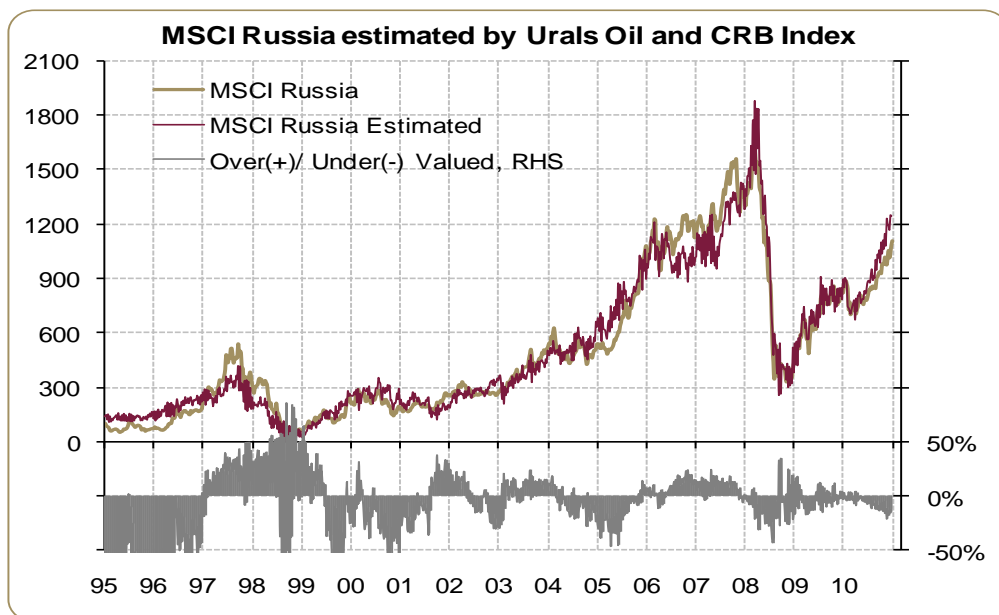
	Вес в MSCI Russia	P/E					P/E Forward					P/Book				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific
Нефть и Газ	56.9%	17.9	3.6	15.4	18.3	14.1	12.6	9.4	12.1	9.8	12.1	2.1	1.6	2.3	1.8	2.2
Банки	14.1%	12.6	13.6	17.1	11.5	10.6	10.7	11.0	13.0	9.4	9.8	1.1	2.1	1.3	0.9	1.7
Телекомы	7.0%	12.8	13.0	18.2	10.6	13.2	12.6	11.8	17.2	10.5	12.4	1.7	2.2	1.9	1.6	1.7
Металлургия	13.6%	16.1	14.2	15.2	12.8	13.1	12.4	10.6	11.2	9.3	12.2	2.2	2.3	2.5	1.9	1.4
Потребительский сектор	2.7%	15.3	26.8	15.4	18.0	20.8	13.7	23.5	14.5	14.9	18.1	2.0	4.3	2.5	2.7	2.8
Электротехника	5.7%	12.1	14.8	12.0	10.5	16.3	13.4	12.6	12.4	11.9	17.9	1.3	1.2	1.5	1.4	1.1
Показатели с весами MSCI Russia		16.2	8.4	15.6	15.6	13.7	12.4	10.5	12.6	10.0	12.3	1.9	1.8	2.1	1.7	2.0
RTS				9.7					6.7					1.4		
MSCI RUSSIA				8.9					7.3					1.3		
Средний дисконт в оценке				32%					36%					30%		

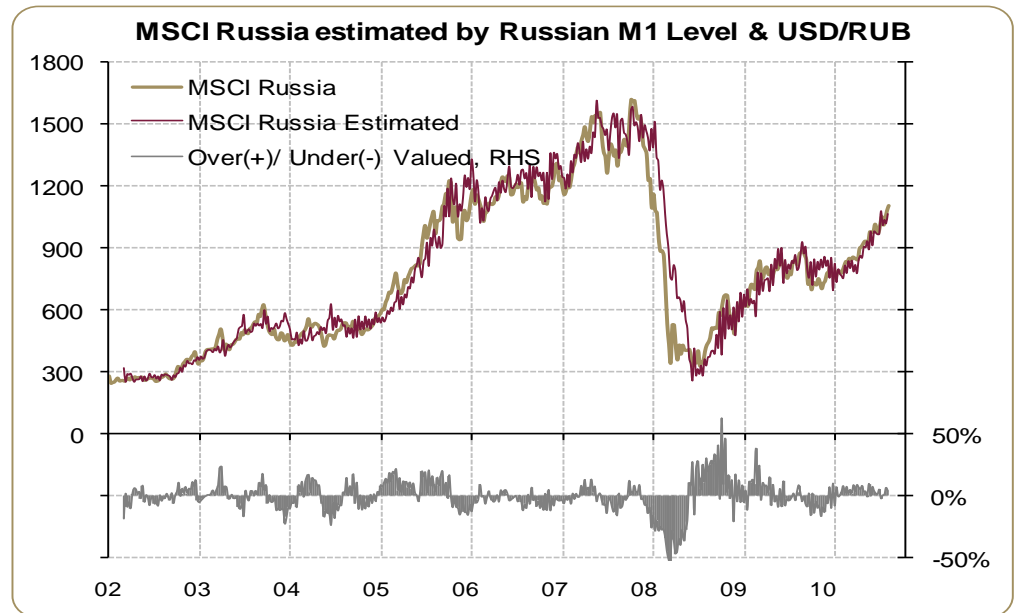
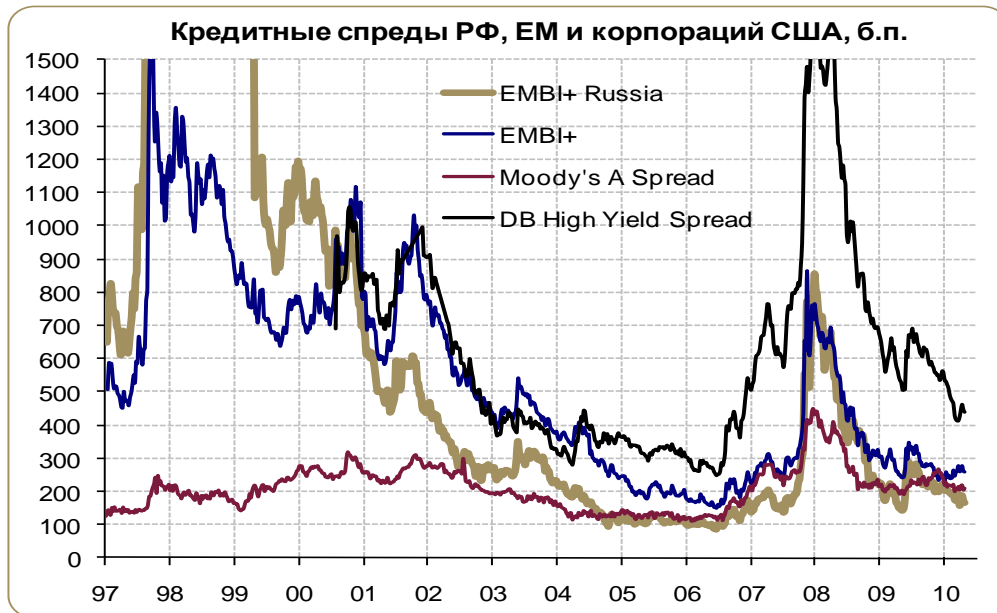
	Вес в MSCI Russia	P/Sales					P/Cash Flow					Доходность с начала года, %				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific
Нефть и Газ	56.9%	1.2	1.2	1.2	0.8	1.1	8.7	7.0	7.7	8.1	8.1	14	13	17	7	7
Банки	14.1%	1.9	3.1	2.0	1.4	3.3	19.5	42.2	6.4	Н/Д	Н/Д	5	3	2	4	5
Телекомы	7.0%	1.3	1.6	1.3	1.3	1.4	4.7	5.3	4.5	4.8	4.6	7	2	3	5	3
Металлургия	13.6%	1.4	1.6	1.4	1.6	0.7	9.5	11.2	8.6	9.4	8.1	2	3	-1	-4	3
Потребительский сектор	2.7%	0.4	1.0	0.9	1.6	0.9	7.7	20.3	18.1	11.5	13.0	0	0	4	-4	1
Электротехника	5.7%	0.8	1.4	1.3	0.7	0.9	4.8	7.0	5.1	4.9	4.7	1	3	1	3	-14
Показатели с весами MSCI Russia		1.3	1.6	1.3	1.0	1.3	9.8	12.8	7.5	6.8	6.6	10	9	10	4	5
RTS				1.5					6.4					17		
MSCI RUSSIA				1.6					6.4					19		
Средний дисконт в оценке				-24%					22%							

На этой неделе основное внимание инвесторов будет приковано к риторике представителей центральных банков по обе стороны Атлантики, что может привести к резким движениям как в валютных парах, так и на рынках других финансовых активов. Если этого не произойдет, то российский рынок акций, скорее всего, продолжит восходящее движение с целью в 1920 пунктов по индексу ММВБ.

Нефтяные фьючерсы за минувшую неделю прибавили еще порядка 2.5-3.0% и вплотную приблизились к максимумам конца февраля, т.к. ракетно-бомбовые удары сил коалиции не смогли сломить сопротивление верных режиму Каддафи сил в Ливии. И хотя российские площадки за данный период показали более умеренные темпы роста, наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по индикаторам сырьевого рынка** указала на ослабление перепроданности отечественных акций до 12% против 15% неделей ранее, поскольку по итогам предыдущей пятидневки российский рынок выглядел заметно сильнее рынка нефти.

Возобновившийся после многих недель оттока чистый приток капитала в фонды развивающихся рынков в целом обеспечил на прошлой неделе более сильную динамику азиатских (+3.5% по MSCI Asia) и латиноамериканских (+4.0% по MSCI Latin America) торговых площадок по сравнению с российским рынком. Поэтому наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia через индикаторы мировых финансовых рынков** по итогам минувшей пятницы указала на усиление перепроданности отечественных акций до 11% против 9% неделей ранее.



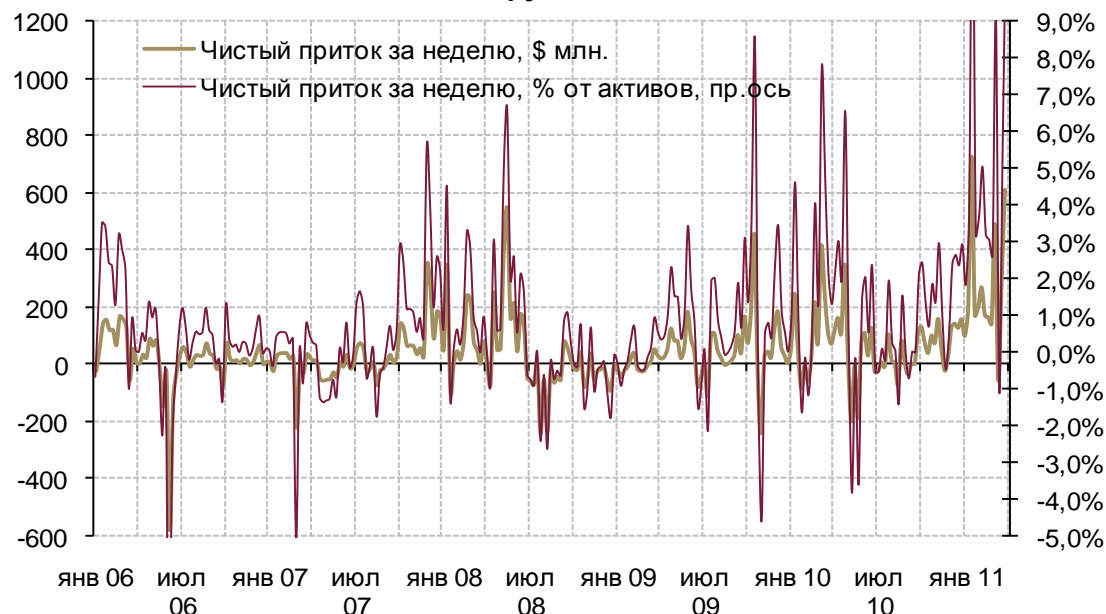


Несмотря на рекордный приток средств в инвестирующие в Россию фонды, рост российского рынка акций на прошлой неделе вновь не получил подтверждения в динамике российского рубля, который большую часть пятидневки провел в узком диапазоне 28.1-28.5 против американского доллара. Бивалютная корзина также практически не изменилась, что стало следствием консолидации в паре евро-доллар под уровнем в 1.43 на мировом валютном рынке. Тем не менее, наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по денежной массе и курсу рубля** по итогам прошедшей недели указала на некоторое сокращение перекупленности российских акций до 4% против 5% неделей ранее.

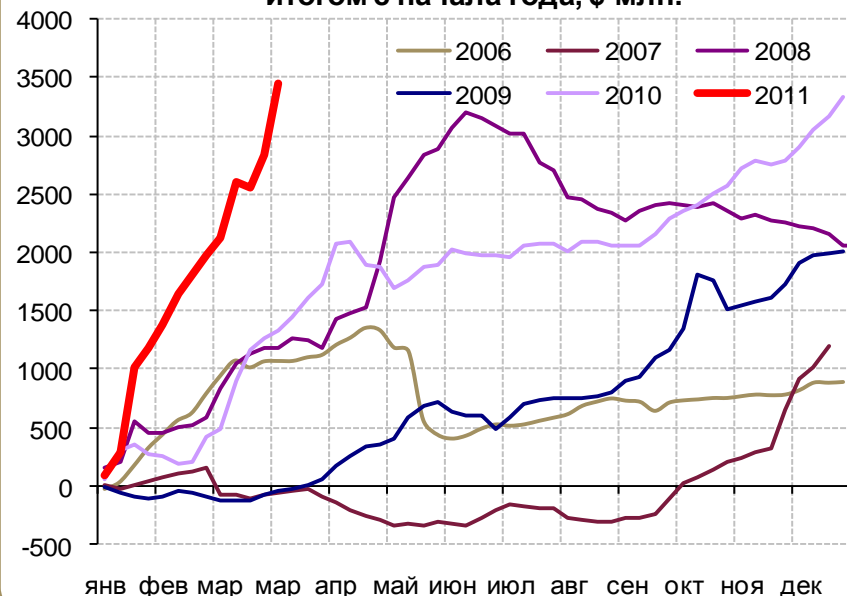
Не подтвердил крайне оптимистичный настрой инвесторов на рынках акций на минувшей неделе и рынок американского государственного долга, где доходность 10-летних казначейских облигаций (USTs) начала консолидироваться под важным уровнем в 3.5%. При отсутствии тренда на стержневом рынке кредитные спреды также продемонстрировали разнонаправленную динамику в пределах 10 б.п. от уровней закрытия предыдущей пятидневки. Наиболее существенное движение показал спред высокодоходных корпоративных облигаций DB High Yield, который сократился на 7 б.п. и достиг минимальных уровней с момента разрушительного землетрясения в Японии. Хотя пока что держатели облигаций чувствуют себя достаточно комфортно, растущее внимание к инфляционным рискам как со стороны ЕЦБ, так и со стороны некоторых представителей ФРС может сильно поменять расстановку сил на долговом рынке в том случае, если инвесторы поверят в скорое начало цикла повышения ставок в развитых экономиках. В ближайшей перспективе конъюнктура на рынке облигаций, видимо, во многом будет зависеть от способности 10-летних USTs преодолеть рубеж в 3.5% по доходности, что может спровоцировать массовое закрытие маргинальных длинных позиций и в итоге – достаточно быстрое движение в район 4.0-4.2%. Скорее всего, основным бенефициаром в таком варианте окажутся более рискованные облигации, а, значит, можно будет ожидать новых минимумов в спредах DB High Yield и EMBI+ Russia.

Последний в I квартале еженедельный отчет агентства EPFR (24-30 марта) неожиданно оказался крайне позитивным для игроков на повышение. Чистый приток средств в инвестирующие в Россию фонды за последнюю неделю марта составил рекордные \$608 млн., что довело величину совокупного притока капитала за январь-март почти до \$3.5 млрд. Более сильный недельный приток денег наблюдался только по итогам недели, завершившейся 19 января 2011 г., а минувший квартал в целом, несомненно, стал наиболее сильным кварталом с точки движения средств в фондах за всю историю наблюдений – аналогичная сумма была вложена глобальными инвесторами в российские акции за весь 2010 г. Похоже, что наша гипотеза о снижении интереса зарубежных инвесторов к российским бумагам в связи с их крайне сильной относительной динамикой в январе-марте, оказалась излишне консервативной. Столь агрессивный приток капитала под занавес квартала с высокой вероятностью говорит о том, что инвестиционные лимиты на Россию если и были пересмотрены, то в сторону повышения, а не уменьшения, как мы полагали. Однако, как говорится, в любой бочке меда не обойтись без ложки дегтя – наиболее активно зарубежный капитал на российский рынок продолжает поступать через торгуемые фонды (ETF), т.е. представляет собой спекулятивные «горячие» деньги, которые с такой же скоростью будут уходить из страны в случае ухудшения общемировой конъюнктуры. Так что вполне вероятно, что именно сейчас, когда вроде бы все говорит в пользу продолжения роста, а крупные брокеры начинают в массовом порядке повышать свои целевые цены по российским компаниям и практически готовы выбросить красный флаг с надписью «PТС 3000», на российский рынок заходят те самые «последние пассажиры».

Чистый приток средств в иностранные фонды, инвестирующие в Россию

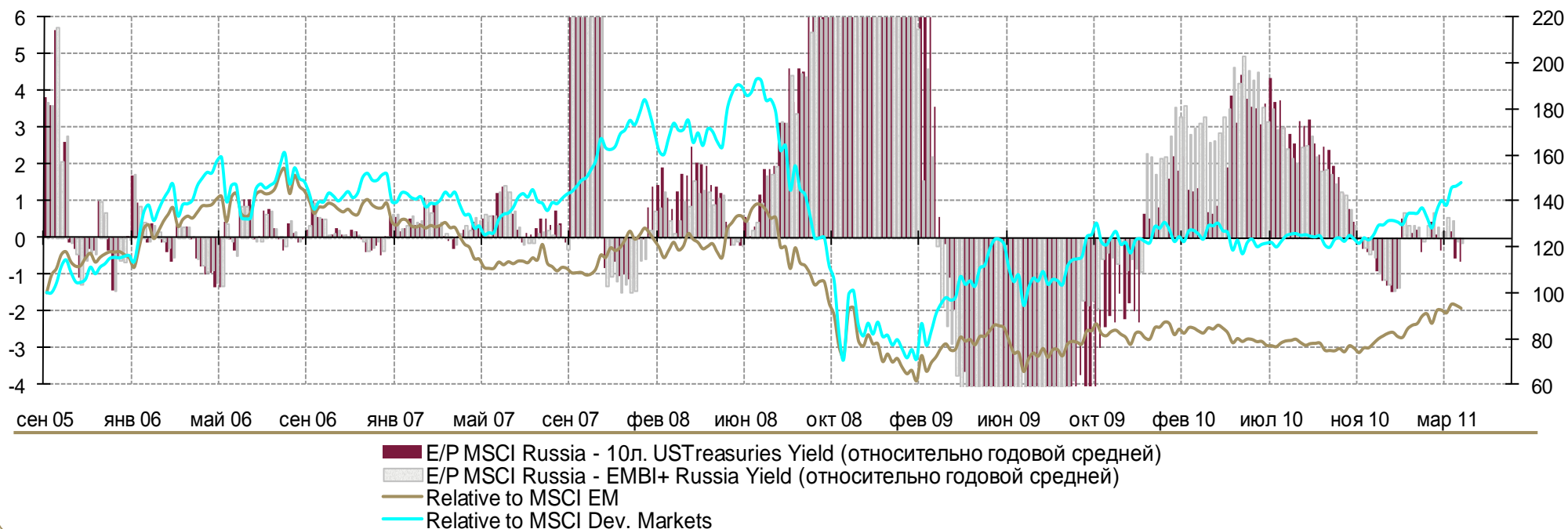


Чистый приток средств в иностранные фонды, инвестирующие в Россию, накопленным итогом с начала года, \$ млн.



Несмотря на рост российских фондовых индексов по итогам минувшей недели до новых посткризисных максимумов, относительная привлекательность отечественных акций по обеим вариациям **модели ФРС¹ (для международных инвесторов и для локальных игроков)** за истекший период практически не изменилась, что стало следствием очередного повышения ожидаемых на годовом горизонте прибылей по индексу MSCI Russia. И хотя согласно основанным на скользящих спредах вариантам модели ФРС привлекательность российских акций сейчас находится на минимальных с начала года уровнях, отечественные бумаги выглядели бы куда слабее в случае сохранения цен на нефть на уровнях начала года. При этом согласно вариациям модели ФРС на основе абсолютных спредов, доходности российские акции все еще остаются более предпочтительным инструментом по сравнению с соответствующими государственными облигациями, а их относительная привлекательность сейчас находится на уровнях второй половины октября прошлого года, когда индекс РТС консолидировался вокруг отметки в 1600 пунктов.

Модель ФРС по российскому рынку с 2005 г.



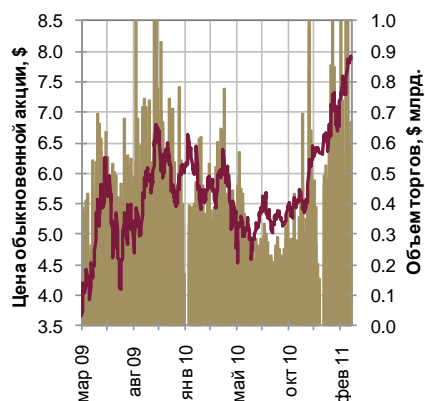
¹ Модель ФРС учитывает спред между доходностью акций [обратный P/E Forward] и доходностью государственных облигаций.

Нефтегазовый сектор

ГАЗПРОМ

(GAZP RX – \$8.320)

Газпром объявил размер чистой прибыли за 2010 г. по РСБУ, которая оказалась ниже наших ожиданий на 11.5%



Виталий Громадин

«Газпром» объявил чистую прибыль по РСБУ за 2010 г. в размере 365 млрд. руб. (\$11.9 млрд.), что на 42% ниже прошлогоднего уровня. Компания объясняет снижение чистой прибыли падением стоимости инвестиций при переоценке на конец 2010 г. По сообщению Интерфакса, потери могли произойти после переоценки 90% доли в Газпром нефти, капитализация которой за год упала на 21%.

Чистая прибыль оказалась меньше ожидаемой нами на 11.5%. Наши ожидания по дивидендам, соответственно, теперь сокращаются. Мы предполагаем привлекательный уровень выплат от «Газпрома» за прошлый год в 5.4 руб. на акцию или доходность к текущей цене в 2.3%. «Газпром» может выплатить от 17.5% до 35% от чистой прибыли по РСБУ после учета потерь. Мы рассчитали дивиденды исходя из верхней планки и объявленной чистой прибыли. В зависимости от расчета бумажных потерь и доли выплат ожидания по дивидендам варьируются в диапазоне 2.7-7.6 руб. на акцию.

Наша долгосрочная оценка акций «Газпрома» - **\$7.90**.

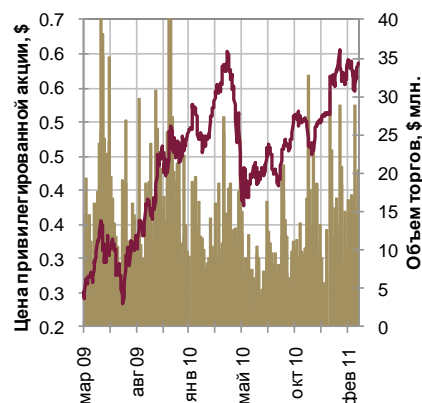
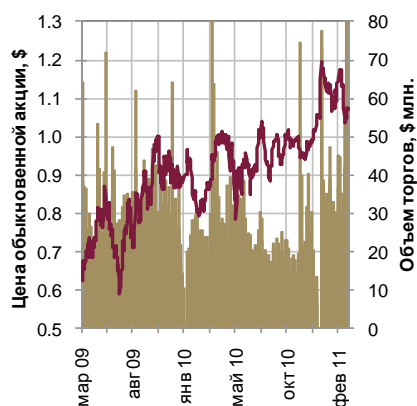
Нефтегазовый сектор

СУРГУТНЕФТЕГАЗ

(SNGZ RX – \$1.105)

(SNGZP RX – \$0.619)

«Сургутнефтегаз» объявил размер чистой прибыли за 2010 г. по РСБУ, которая оказалась ниже наших ожиданий на 8.5%



Виталий Громадин

«Сургутнефтегаз» объявил о росте чистой прибыли по РСБУ в 2010 г. на 13% до 128 млрд. руб. (\$4.2 млрд.). В IV квартале прибыль выросла на 62% поквартально и 83% по отношению к предыдущему году до 44.8 млрд. руб. (\$1.46 млрд.).

Объявленная чистая прибыль оказалась ниже наших ожиданий на 8.5%. Предположительно, «Сургутнефтегаз» может выплатить в виде дивидендов теперь 0.47 руб. и 1.16 руб. на одну обыкновенную и привилегированную акции вместо ранее ожидаемых 0.51 руб. и 1.27 руб. Дивидендная доходность к текущим ценам обыкновенных и привилегированных акций составляет, соответственно, 1.5% и 6.6%. И доходность по привилегированным акциям «Сургутнефтегаза» все еще остается самой высокой в отрасли.

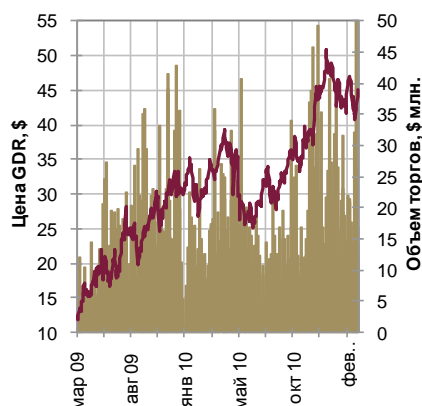
Наша долгосрочная оценка обыкновенных и привилегированных акций «Сургутнефтегаза» составляет **\$0.95** и **\$0.50**.

Металлургический сектор

НЛМК

(NLMK LI – \$44.42)

НЛМК опубликовал слабые финансовые результаты за IV квартал и весь 2010 г. по US GAAP



НЛМК опубликовал слабые финансовые результаты за IV квартал по US GAAP. За весь 2010 г. выручка компании выросла до \$8.35 млрд. (+36%), EBITDA достигла уровня \$2.35 млрд. (+63%), что соответствует рентабельности по этому показателю 28% (+4 п.п.), чистая прибыль увеличилась до \$1.26 млрд. (+484%). Несмотря на довольно позитивную динамику годовых результатов, основное внимание инвесторов было приковано к итогам последнего квартала ушедшего года. В отчетные три месяца выручка выросла на 1.5% по отношению к предыдущему кварталу и составила \$2 266 млн., EBITDA сократилась до \$493 млн. (-29% qoq), чистая прибыль – до \$149 млн. (-71%).

Таким образом, менеджмент компании не оправдал своих прогнозов – 25% по рентабельности EBITDA, которая продемонстрировала серьезное снижение до 22% в 4 квартале, в результате чего НЛМК уступила лидерство по данному показателю Северстали. В качестве основных факторов негативной динамики прибыли можно выделить повышение цен на коксующийся уголь и металлолом при относительно стабильной динамике цен на рынке стали. Судя по заявлениям менеджмента, рост цен на сталь в 1 квартале 2011 г. сможет несколько компенсировать давление на финансовые результаты со стороны себестоимости. Однако, на наш взгляд, в условиях сохранения высоких цен на рынках сырья недостаточная степень вертикальной интеграции продолжит оказывать негативное влияние на прибыльность компании. В подтверждении этого можно привести прогноз менеджмента, которые ожидают роста удельной себестоимости в 1 квартале на 7-8%, до уровня \$353-356 за тонну сляба.

В то же время, среди позитивных моментов стоит выделить работу НЛМК по ряду перспективных направлений, направленных на расширение объемов производства. В первую очередь речь идет о планируемом на середину текущего года запуск доменной печи №7 и нового конвертера (№6), которые позволят увеличить выпуск на основной площадке компании до 12.4 млн. т. по итогам года (+8%). Рост объемов производства в сегменте сортового проката в 2012-2013 гг. прогнозируется до 3.8 млн. т. (по сравнению с 2.2 млн. т. в прошлом году) на фоне запуска несколько месяцев назад прокатного стана на Березовском заводе (около 1 млн. т.) и завершения в следующем году строительства мини-завода в Калуге (1.55 млн. т.). В сырьевом сегменте, разработка угольных месторождений (Жерновское, Усинское) в долгосрочном плане позволит НЛМК полностью обеспечить себя коксующимся углем. Совокупный объем производства этих месторождений к 2018 г. планируется на уровне 6.3 млн. т. Тем не менее, несмотря на неплохие перспективы роста производственных объемов, текущая капитализация компании, на наш взгляд, находится на неоправданно высоких уровнях. В соответствии с нашей целевой ценой **\$40.0** за расписку НЛМК, мы рекомендуем **ДЕРЖАТЬ** эти бумаги.

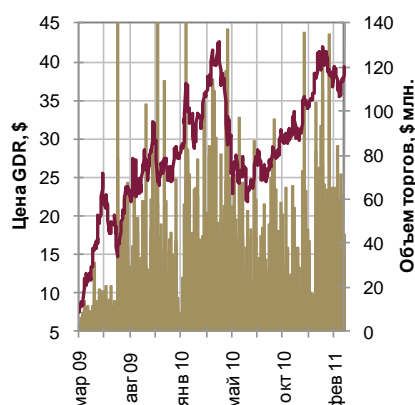
Артем Бахтигозин

Металлургический сектор

EVRAZ

(EVR LI – \$1.105)

**Evraz Group представил
нейтральные финансовые
результаты за 2 полугодие
и весь 2010 г. по МСФО**



Артем Бахтигозин

Evraz Group опубликовал нейтральные финансовые результаты за 2 полугодие 2010 года по МСФО. Выручка в отчетном периоде составила \$7.02 млрд. (+10% по отношению к первому полугодю 2010 г.), EBITDA выросла до \$1 196 млн. (+3.6%), рентабельность по EBITDA под давлением небольшого роста себестоимости снизилась до 17%. Чистая прибыль составила \$818 млн. по сравнению с убытком в \$270 млн. в предыдущем периоде. Резкий рост прибыли не является результатом каких-либо существенных улучшений во втором полугодии, а связан в первую очередь с изменениями в учете основных средств (сокращение амортизации по всему 2010 г. на \$700 млн.).

В качестве позитивного факта можно отметить расширение поставок на внутренний рынок (доля внутренних продаж выросла до 58%, на 16 п.п.), который характеризуется более высоким уровнем цен по сравнению с экспортными продажами. Среди сдерживающих моментов отчетности можно отметить сохранение уровня долга на высоком уровне – коэффициент чистый долг / EBITDA на конец прошлого года составил 3.0, общий долг – \$7.81 млрд. На фоне расширения оборотного капитала чистый долг компании пока снижается довольно незначительно.

Однако, как ожидает менеджмент, уже к концу первого полугодия показатель чистый долг / EBITDA может сократиться до 2.4-2.9, чему будет способствовать рост финансовых результатов. По ожиданиям компании, уже в 1 квартале EBITDA вырастет на 25-37%, до уровня \$725-800 млн., что, на наш взгляд, может повысить интерес к бумага Evraz в ближайшее время. Дальнейшие благоприятные перспективы связаны, прежде всего, с ожиданием роста спроса со стороны строительной индустрии. По ожиданиям менеджмента Evraz, расширение рынка строительной стали по итогам текущего года составит порядка 10%.

Мы считаем бумаги Evraz Group одной из лучших ставок в сталелитейном сегменте. Однако, судя по текущим котировкам, потенциал роста до нашей целевой цены **\$45** за расписку компании не оставляет существенного потенциала роста. Наша рекомендация – **ДЕРЖАТЬ**.

**Взгляд на рынок
других брокеров****УРАЛСИБ**

Если прошлая неделя изобиловала экономической статистикой, то теперь ее поток пойдет на спад. Экономические показатели, публикуемые на этой неделе в США, обычно не оказывают существенного влияния на динамику рынков. В понедельник американские экономические ведомства берут паузу, но на российском рынке инвесторам, как и на прошлой неделе, предстоит познакомиться с финансовой отчетностью нескольких компаний, которая способна существенно повлиять на динамику котировок. Следует все же упомянуть предстоящее сегодня выступление председателя ФРС Бена Бернанке на конференции, организованной Федеральным резервным банком Атланты. Участники рынка надеются узнать, каковы планы денежных властей США в отношении стимулирования экономики и процентных ставок. Напротив, в Европе поток экономических новостей будет достаточно интенсивным, и инвесторы будут с особым вниманием следить за динамикой курса евро.

ВТБ КАПИТАЛ

Мировая конъюнктура остается позитивной, так как рынки акций пока что остаются нечувствительными к постепенному замедлению роста цен на нефть. Нас все больше беспокоит ужесточение тона заявлений ЕЦБ и ФРС. Многие наблюдатели ожидают, что ЕЦБ может повысить учетную ставку уже на этой неделе. В то же время внутри ФРС все еще существуют серьезные разногласия относительно сроков и масштаба сворачивания программ "количественного смягчения". Завершение QE2 в июне оставляет денежным властям США очень ограниченное пространство для маневра. Поскольку нынешний скачок мировых рынков акций, на наш взгляд, обеспечен исключительно фактором ликвидности, то рынки могут особенно чутко реагировать на вывод ликвидности в ближайшие недели и месяцы. Тем не менее, в России импульс политических и структурных инициатив становится все более благоприятным для инвесторов. Да, ограниченность бюджета и новые дополнительные расходы создают серьезный риск повышения налогов. Тем не менее, пакет инициатив по повышению инвестиционного климата от президента Медведева, закрепленный в конце прошлой недели в форме поручения правительству, на наш взгляд, знаменует переломную точку в процессе структурных реформ. Даже если рынок и не готов пока предоставить кредит доверия усилиям Кремля, следующие три месяца, на наш взгляд, дадут достаточно свидетельств для более точного суждения относительно серьезности намерений властей. В связи с этим мы считаем, что даже с учетом вышеупомянутых потенциальных факторов внешнего негатива, наш прогноз значения индекса РТС на конец 2011 г. (2 200 пунктов) может оказаться слишком консервативным, причем не столько из-за цены Brent в \$118, сколько в результате более быстрого, чем предполагалось ранее, сокращения премии за страновой риск.

Календарь корпоративных событий на текущую неделю

-
- | | |
|-------------------------|---|
| 4 апреля 2011 г. | <ul style="list-style-type: none">• GlobalTrans представит финансовые результаты за 2 полугодие и весь 2010 г. по МСФО |
| 5 апреля 2011 г. | <ul style="list-style-type: none">• МТС опубликует финансовые результаты за IV квартал и весь 2010 г. по US GAAP• ТГК-1 объявит финансовые результаты за IV квартал и весь 2010 г. по МСФО |
| 6 апреля 2011 г. | <ul style="list-style-type: none">• - |
| 7 апреля 2011 г. | <ul style="list-style-type: none">• - |
| 8 апреля 2011 г. | <ul style="list-style-type: none">• X5 Retail Group обнародует операционные результаты за I квартал 2011 г. |
-

Фундаментальный взгляд на российский рынок – нефтегазовый и металлургический сектора

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
			ММВБ, руб.	ММВБ / РТС,	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Нефтегазовый сектор														
Газпром, АОИ	ММВБ	GAZP	235.1	8.320	33.28	33.27	5.8	11.6	31.4	38.9	7.900	-5.1	Продавать	21 янв 11
Лукойл, АОИ	LSE	LKOD	2 059	72.86	72.60	72.70	0.1	1.9	27.6	25.6	69.30	-4.5	Держать	21 янв 11
Роснефть, АОИ	LSE	ROSN	263.9	9.340	9.305	-	-1.7	-2.4	29.4	15.2	8.850	-4.9	Держать	21 янв 11
Сургутнефтегаз, АОИ	ММВБ	SNGS	31.21	1.105	11.100	11.110	3.0	-5.9	4.7	11.6	0.950	-14.0	Продавать	21 янв 11
Сургутнефтегаз, АПИ	ММВБ	SNGSP	17.49	0.619	-	6.120	5.5	5.5	20.8	6.2	0.500	-19.2	Продавать	21 янв 11
Газпром нефть, АОИ	LSE	GAZ	150.1	5.314	26.53	26.55	-1.4	-0.4	26.5	-1.9	4.700	-82.3	Продавать	21 янв 11
Татнефть, АОИ	LSE	ATAD	187.7	6.643	45.37	-	3.4	5.3	35.4	42.7	31.40	-30.8	Продавать	21 янв 11
Татнефть, АПИ	ММВБ	TATNP	107.52	3.806	-	-	4.2	5.6	36.6	27.9	2.650	-30.4	Продавать	21 янв 11
ТНК-ВР Холдинг, АОИ	ММВБ	TNBP	85.92	3.041	-	-	3.0	-1.3	-	-	3.000	5.2	Держать	21 янв 11
ТНК-ВР Холдинг, АПИ	ММВБ	TNBPP	76.20	2.697	-	-	0.6	-1.5	-	-	2.600	2.6	Держать	21 янв 11
Новатэк, АОИ	LSE	NVTK	383.4	13.570	140.00	-	2.9	6.0	15.2	91.5	70.00	-50.0	Продавать	21 янв 11
Транснефть, АПИ	ММВБ	TRNFP	42 346	1 499	-	-	7.5	5.3	22.0	22.1	1 450	-3.3	Держать	21 янв 11
Металлургический сектор														
Норильский никель, АОИ	ММВБ	GMKN	7 674	271.6	27.28	27.30	2.8	8.0	15.8	41.3	250.0	-8.0	Продавать	28 янв 11
Северсталь, АОИ	LSE	SVST	564.7	19.99	20.00	-	1.8	3.1	17.2	31.4	19.00	-5.0	Держать	28 янв 11
Новолипецкий МК, АОИ	LSE	NLMK	125.8	4.454	44.42	-	-1.6	-4.1	-6.9	23.4	40.00	-10.0	Продавать	28 янв 11
Магнитогорский МК, АОИ	LSE	MMK	32.18	1.139	14.85	-	0.3	4.9	0.5	18.8	15.50	4.4	Держать	28 янв 11
Мечел, АОИ	NYSE	MTL	892.1	31.58	-	31.23	-0.2	3.7	6.6	3.0	36.00	15.3	Покупать	28 янв 11
Евраз, АОИ	LSE	EVR	-	-	40.12	37.00	2.1	2.7	12.9	1.3	45.00	12.2	Держать	28 янв 11
Полюс Золото, АОИ	ММВБ	PLZL	1 706	60.38	35.50	35.35	2.3	-0.9	-3.8	21.9	63.00	4.3	Держать	28 янв 11
Полиметал, АОИ	LSE	PMTL	543.9	19.25	19.18	-	-0.1	-1.3	3.5	82.7	18.50	-3.5	Держать	28 янв 11
Челябинский ЦЗ, АОИ	ММВБ	CHZN	150.0	5.310	5.250	-	2.3	1.2	20.4	6.6	5.900	11.1	Держать	28 янв 11
ВСМПО-Ависма, АОИ	ММВБ	VSMO	3 500	123.88	-	-	5.5	6.6	6.0	-0.1	140.00	13.0	Держать	28 янв 11
ТМК, АОИ	LSE	TMKS	148.2	5.244	21.10	-	5.7	5.8	2.7	-0.4	24.00	13.7	Держать	28 янв 11
Выксунский МЗ, АОИ	ММВБ	VSMZ	51 949	1 839	-	-	2.0	1.3	18.8	12.2	-	-	Пересмотр	28 янв 11
Челябинский ТПЗ, АОИ	ММВБ	CHEP	92.69	3.281	-	-	10.3	9.1	25.5	41.6	4.000	21.9	Покупать	28 янв 11
Распадская, АОИ	ММВБ	RASP	188.8	6.681	-	-	-5.0	-14.3	-4.9	-9.0	8.700	30.2	Покупать	28 янв 11
Белон, АОИ	ММВБ	BELO	20.49	0.725	-	-	-6.8	-14.6	-10.0	-30.6	1.200	65.4	Покупать	28 янв 11
Южный Кузбасс, АОИ	ММВБ	UKUZ	1 713	60.63	-	-	4.6	8.0	33.0	26.3	75.00	23.7	Покупать	28 янв 11
Кузбассразрезуголь, АОИ	РТС	KZRU	-	0.395	-	-	-1.3	-7.6	1.3	-17.7	-	-	Пересмотр	28 янв 11

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

Фундаментальный взгляд на российский рынок – потребительский, финансовый и строительный сектора

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
			ММВБ, руб.	ММВБ / РТС,	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Потребительский сектор														
Магнит, АОИ	LSE	MGNT	3 984	141.0	30.50	-	-1.6	5.7	6.8	64.9	30.00	-1.6	Держать	21 янв 11
X5 Retail Group, АОИ	LSE	FIVE	-	-	42.34	-	-3.8	3.6	-7.7	19.2	50.00	18.1	Покупать	21 янв 11
Седьмой Континент, АОИ	ММВБ	SCOH	261.5	9.255	-	-	-0.2	-1.2	14.9	-2.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дикси, АОИ	ММВБ	DIXY	403.6	14.29	-	-	0.3	-2.6	10.3	29.5	14.00	-2.0	Держать	21 янв 11
М-Видео, АОИ	ММВБ	MVID	270.3	9.568	-	-	2.6	1.9	9.6	72.8	8.300	-13.3	Продавать	21 янв 11
Аптека 36.6 АОИ	ММВБ	APTK	99.8	3.531	-	-	0.2	-3.2	4.7	-38.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Фармстандарт, АОИ	LSE	PHST	2 741	97.01	27.50	-	-1.2	-2.1	-3.5	10.9	31.00	12.7	Держать	21 янв 11
Верофарм, АОИ	ММВБ	VFRM	1 265	44.79	-	-	-0.7	-7.0	-10.2	16.4	51.00	13.9	Держать	21 янв 11
Группа Черкизово, АОИ	LSE	CHE	840.0	29.73	20.00	-	2.6	-4.8	11.0	12.4	22.50	12.5	Держать	21 янв 11
Вимм-Билль-Данн, АОИ	NYSE	WBD	3 800	134.50	-	33.69	0.3	1.5	2.2	45.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Разгуляй, АОИ	ММВБ	GRAZ	68.92	2.439	-	-	0.8	-7.0	58.2	32.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ПК Балтика, АОИ	ММВБ	PKBA	1 329	47.04	-	-	-3.5	-4.4	-5.9	51.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ПК Балтика, АПИ	ММВБ	PKBAP	1 180	41.76	-	-	0.9	-2.5	-3.3	35.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Росинтер, АОИ	ММВБ	ROST	593.7	21.01	-	-	6.3	-12.9	-12.0	53.3	23.70	12.8	Держать	21 янв 11
Синергия, АОИ	ММВБ	SYNG	1 184	41.92	-	-	7.9	0.4	-13.1	28.5	53.30	27.2	Покупать	21 янв 11
Концерн Калина, АОИ	ММВБ	KLNA	894.4	31.66	-	-	4.4	5.2	11.2	23.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Финансовый сектор														
Сбербанк, АОИ	ММВБ	SBER03	108.71	3.848	-	426.5	2.0	9.8	12.7	27.7	4.500	17.0	Покупать	21 янв 11
Сбербанк, АПИ	ММВБ	SBERP03	73.79	2.612	-	-	0.7	6.1	6.4	12.9	3.200	22.5	Покупать	21 янв 11
ВТБ, АОИ	ММВБ	VTBR	0.100	0.0035	7.085	-	2.3	3.2	7.5	28.1	0.0038	7.2	Держать	21 янв 11
Банк Возрождение, АОИ	ММВБ	VZRZ	1 057	37.42	-	-	-12.1	-11.8	-16.5	-10.6	49.00	31.0	Покупать	21 янв 11
Росбанк, АОИ	ММВБ	ROSB	107.6	3.808	-	-	1.4	-1.7	3.0	-8.4	4.200	10.3	Держать	21 янв 11
Банк Москвы, АОИ	ММВБ	MMBM	1 010.5	35.77	-	-	-1.0	-11.8	12.7	8.5	24.50	-31.5	Продавать	21 янв 11
Банк Санкт-Петербург, АОИ	ММВБ	BSPB	146.7	5.192	-	-	-3.7	-9.7	-6.6	46.1	6.250	20.4	Покупать	21 янв 11
Банк Санкт-Петербург, АПИ	ММВБ	BSPBP	162.0	5.732	-	-	0.3	-6.5	-1.0	-	6.100	6.4	Держать	21 янв 11
Строительный сектор														
Группа ПИК, АОИ	ММВБ	PIKK	127.1	4.500	4.500	-	-1.5	-11.1	12.0	-14.2	6.500	44.4	Покупать	21 янв 11
Группа ЛСР, АОИ	LSE	LSRG	1 190.2	42.13	9.550	-	0.5	-4.0	1.1	-2.1	12.00	25.7	Покупать	21 янв 11
AFI Development, АОИ	LSE	AFID	-	-	1.210	-	1.7	2.5	13.0	-47.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Открытые инвестиции, АОИ	ММВБ	OPIN	1 195.0	42.30	-	-	-2.1	-14.2	-1.0	-5.0	48.40	14.4	Держать	21 янв 11
Система-ГАЛС, АОИ	ММВБ	HALS	836.1	29.59	1.460	-	-1.6	-12.5	-11.0	-12.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

Фундаментальный взгляд на российский рынок – телекоммуникационный и химический сектора

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата в выставления
			ММВБ, руб.	ММВБ / РТС,	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Телекоммуникационный сектор														
АФК Система, АОИ	LSE	SSA	35.12	1.243	30.19	-	4.6	16.7	22.3	5.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МТС, АОИ	NYSE	MBT	261.6	9.258	-	21.54	0.4	15.8	4.1	-6.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ВымпелКом, АОИ	NYSE	VIP	-	-	-	14.55	4.5	4.1	-3.5	-22.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Ростелеком, АОИ	ММВБ	RTKM	170.7	6.042	36.12	36.19	-0.4	8.2	17.9	20.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Ростелеком, АПИ	ММВБ	RTKMP	88.65	3.138	-	-	-1.1	0.8	19.8	14.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МГТС, АОИ	ММВБ	MGTS	430.0	15.22	-	-	-4.1	-5.1	8.2	8.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МГТС, АПИ	ММВБ	MGTSP	402.3	14.24	-	-	-1.1	-1.2	4.4	12.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
СТС-Media, АОИ	NYSE	CTCM	-	-	-	23.97	4.2	14.1	2.7	38.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Армада, АОИ	ММВБ	ARMD	425.0	15.043	-	-	0.4	-2.4	24.3	59.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РБК, АОИ	ММВБ	RBCI	43.91	1.554	-	-	3.1	0.8	-12.2	15.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Химический сектор														
Уралкалий, АОИ	LSE	URKA	240.3	8.504	42.53	-	3.5	2.2	17.0	103.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Сильвинит, АОИ	ММВБ	SILV	30 592	1 082.8	-	-	2.3	1.7	20.2	48.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Сильвинит, АПИ	РТС	SILVP	-	420.0	-	-	3.7	3.7	21.7	1.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Акрон, АОИ	ММВБ	AKRN	1 242.7	43.98	4.350	-	0.6	-6.2	18.4	18.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дорогобуж, АОИ	ММВБ	DGBZP	17.38	0.615	-	-	1.7	1.4	7.5	-10.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дорогобуж, АПИ	ММВБ	DGBZP	14.51	0.514	-	-	4.0	1.4	18.5	-1.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Апатит, АОИ	РТС	AMMO	-	126.0	-	-	0.0	0.0	16.7	41.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Метафракс, АОИ	РТС	MEFR	-	0.903	-	-	-1.4	5.8	15.0	0.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Казаньоргсинтез, АОИ	РТС	KZOS	-	0.235	-	-	0.0	-10.3	-0.4	63.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Казаньоргсинтез, АПИ	РТС	KZOSP	-	0.100	-	-	-9.1	-11.5	15.6	11.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Уфаоргсинтез, АОИ	РТС	UFOS	-	3.500	-	-	0.0	-	-	-16.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Уфаоргсинтез, АПИ	РТС	UFOSP	-	1.950	-	-	0.0	0.0	-	46.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Нижнекамскнефтехим, АОИ	ММВБ	NKNC	21.75	0.770	-	-	0.8	-4.1	2.3	38.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Нижнекамскнефтехим, АПИ	ММВБ	NKNCP	12.673	0.449	-	-	-0.3	-7.4	-0.3	105.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

Фундаментальный взгляд на российский рынок – электроэнергетический сектор

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
			ММВБ, руб.	ММВБ / РТС,	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Электроэнергетический сектор														
ИнтерРАО, АОИ	ММВБ	IUES	0.0420	0.0015	-	-	0.1	0.2	-5.1	-28.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РусГидро, АОИ	ММВБ	HYDR	1.447	0.051	5.185	-	1.0	-1.7	-4.9	-8.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Мосэнерго, АОИ	ММВБ	MSNG	2.975	0.105	-	10.60	0.5	0.7	-0.1	-24.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Кузбассэнерго, АОИ	ММВБ	KZBN	0.366	0.013	-	-	3.5	0.9	-1.9	-0.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Иркутскэнерго, АОИ	ММВБ	IRGZ	22.80	0.807	-	39.00	-1.1	-1.4	-6.2	21.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РАО ЭС Востока, АОИ	ММВБ	VRAO	0.335	0.012	-	-	-1.2	-0.2	-10.2	-30.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РАО ЭС Востока, АПИ	ММВБ	RAOVP	0.342	0.012	-	-	1.4	-3.8	-3.6	-30.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-1, АОИ	ММВБ	OGK1	1.008	0.036	-	-	-0.9	-8.1	-10.1	-21.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-2, АОИ	ММВБ	OGK2	1.557	0.055	5.515	-	0.9	4.2	-6.1	-16.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-3, АОИ	ММВБ	OGK3	1.341	0.047	-	-	-0.3	-3.5	-15.1	-31.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-4, АОИ	ММВБ	OGK4	2.783	0.099	-	-	2.4	6.3	2.2	18.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-5, АОИ	ММВБ	OGK5	2.702	0.096	-	-	6.4	7.7	4.0	-3.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-6, АОИ	ММВБ	OGK6	1.325	0.047	-	-	0.1	1.3	-0.4	-13.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-1, АОИ	ММВБ	TGKA	0.0192	0.0007	-	-	3.6	4.3	-3.4	-17.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-2, АОИ	ММВБ	TGKB	0.0079	0.0003	-	-	4.3	-4.4	1.8	-29.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-4, АОИ	ММВБ	TGKD	0.0137	0.0005	-	-	11.8	-1.0	-7.4	-18.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-5, АОИ	ММВБ	TGKE	0.0160	0.0006	-	-	5.3	-9.1	-5.8	-8.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-6, АОИ	ММВБ	TGKF	0.0136	0.0005	-	-	-3.2	-13.5	-12.9	-10.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Волжская ТГК-7, АОИ	ММВБ	VTGK	1.920	0.068	-	-	-1.9	-1.6	-8.2	22.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-9, АОИ	ММВБ	TGKI	0.0041	0.0001	-	-	0.4	-8.5	-7.6	-24.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Fortum ТГК-10, АОИ	ММВБ	TGKJ	45.15	1.598	-	-	0.2	0.8	4.5	-11.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-11, АОИ	ММВБ	TGKK	0.0154	0.0005	-	-	0.4	-4.5	-13.7	-34.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Енисейская ТГК-13, АОИ	ММВБ	TGK13	0.1148	0.0041	-	-	1.7	-2.9	-5.7	-4.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-14, АОИ	ММВБ	TGKH	0.0034	0.0001	-	-	-2.5	-5.1	-12.4	-38.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ФСК, АОИ	ММВБ	FEES	0.4120	0.0146	-	-	2.4	1.1	21.5	13.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МОЭСК, АОИ	ММВБ	MSRS	1.514	0.054	-	-	0.0	3.1	-1.7	-6.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Холдинг МРСК, АОИ	ММВБ	MRKH	4.822	0.171	-	-	2.7	0.7	-2.7	-2.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Холдинг МРСК, АПИ	ММВБ	MRKHP	3.024	0.107	-	-	1.2	3.1	-4.7	-11.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Центра, АОИ	ММВБ	MRKC	1.252	0.044	-	-	-2.2	-3.9	0.5	3.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Урала, АОИ	ММВБ	MRKU	0.281	0.010	-	-	1.2	-1.9	-9.4	-16.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Волги, АОИ	ММВБ	MRKV	0.175	0.006	-	-	4.0	2.9	5.3	34.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

Фундаментальный взгляд на российский рынок – электроэнергетический (продолжение), транспортный и промышленный сектора

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
			MMBБ, руб.	MMBБ / PTC,	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Электроэнергетический сектор														
MPCK Центра и Приволжья, АО	MMBБ	MRKP	0.290	0.010	-	-	0.5	-8.0	3.6	7.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
MPCK Северо-Запада, АОИ	MMBБ	MRKZ	0.181	0.006	-	-	-0.1	-4.4	-13.6	-30.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
MPCK Северного Кавказа, АОИ	MMBБ	MRKK	144.7	5.12	-	-	1.1	-2.3	-11.3	-30.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
MPCK Сибири, АОИ	MMBБ	MRKS	0.254	0.009	-	-	-1.8	-12.1	-10.6	-27.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
MPCK Юга, АОИ	MMBБ	MRKY	0.147	0.005	-	-	7.4	2.5	-11.6	-28.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Транспортный сектор														
Аэрофлот, АОИ	MMBБ	AFLT	72.67	2.572	-	-	-0.4	-2.0	-1.4	9.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Ютэйр, АОИ	MMBБ	UTAR	16.20	0.573	-	-	0.3	1.4	7.2	27.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Новороссийский МТП, АОИ	LSE	NCSP	3.820	0.135	10.03	-	-1.1	-1.6	-0.7	-26.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дальневосточное МП, АОИ	MMBБ	FESH	15.50	0.549	-	-	5.0	-3.9	0.7	30.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Приморское МП, АОИ	MMBБ	PRIM	5.294	0.187	-	-	3.0	-7.2	6.8	-17.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Глобал Транс, АОИ	LSE	GLTR	-	-	19.00	-	8.9	10.9	8.6	44.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Промышленный сектор														
АвтоВАЗ, АОИ	MMBБ	AVAZ	30.18	1.068	-	-	-2.5	-2.6	-3.3	99.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ГАЗ, АОИ	PTC	GAZA	-	53.00	-	-	1.9	-1.9	43.2	42.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Соллерс, АОИ	MMBБ	SVAV	623.3	22.06	-	-	7.5	1.1	4.4	16.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
КамАЗ, АОИ	MMBБ	KMAZ	76.57	2.710	-	-	-0.4	-7.1	14.6	3.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Силовые машины, АОИ	MMBБ	SILM	10.084	0.357	-	-	-2.7	3.5	18.9	40.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Объединенные МЗ, АОИ	MMBБ	OMZZ	83.35	2.950	-	-	-4.2	-2.6	-14.1	-4.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОАК, АОИ	MMBБ	UNAC	0.387	0.014	-	-	-3.8	-10.4	-	-	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Корпорация Иркут, АОИ	MMBБ	IRKT	10.049	0.356	-	-	-0.7	-5.6	6.6	11.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Казанский ВЗ, АОИ	MMBБ	KHEL	100.25	3.548	-	-	0.6	2.3	5.3	162.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Улан-Удинский ВЗ, АОИ	MMBБ	UUAZ	67.41	2.386	-	-	-0.5	-1.7	6.5	83.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РКК Энергия, АОИ	MMBБ	RKKE	9 500	336.2	-	-	0.4	-3.6	-9.1	-3.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Выборгский ССЗ, АОИ	PTC	VSSZ	-	66.0	-	-	0.0	-13.9	-	-49.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Мотовилихинские заводы, АОИ	MMBБ	MOTZ	2.512	0.089	-	-	-0.7	-11.8	-4.5	-31.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Уфимские моторы, АОИ	PTC	UFMO	-	0.640 / 0.700	-	-	0.0	6.7	-	20.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

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, Китай,
фондовые рынки, валюты, телекоммуникационный
сектор в РФ и за рубежом)
(495) 780 01 11 (доб. 90-23)
Fundobny@arbatcapital.ru

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

Инга Фокша,
старший аналитик
(сектор высоких технологий за рубежом)
(495) 780 01 11 (доб. 92-22)
Foksha@arbatcapital.ru

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

Артем Бахтигозин,
аналитик
(металлургия, горнодобывающая, трубная промыш-
ленность в РФ)
(495) 780 01 11 (доб. 90-20)
Bahtigozin@arbatcapital.ru

Управление активами

Михаил Бондарь
Bondar@arbatcapital.ru

Валерий Сигачев
Sigachev@arbatcapital.ru

Александр Шалягин
Shalyagin@arbatcapital.ru

Юрий Тришин
Trishin@arbatcapital.ru

Юрий Балута
Baluta@arbatcapital.ru

Информация и мнения, содержащиеся в настоящей публикации, были подготовлены Арбат Капиталом и предназначаются 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.