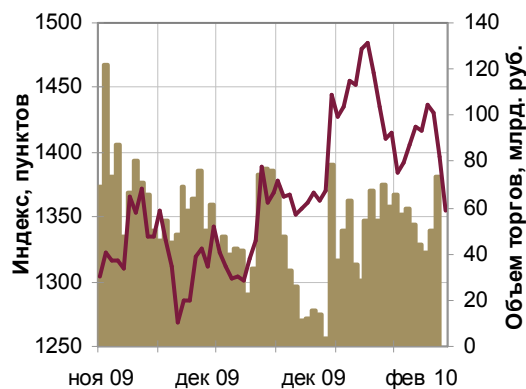


8 февраля 2010 г.

Еженедельный обзор российского рынка

Индекс ММВБ



Источник: Bloomberg

Ключевые фондовые индексы

	Закрытие	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
DJIA	10 012	-0.5	-5.7	-0.1	6.9	20.9
S&P 500	1 066	-0.7	-6.9	-0.3	5.5	22.7
NASDAQ	2 141	-0.3	-7.6	1.4	7.0	34.5
FTSE 100	5 061	-2.5	-8.6	-1.6	7.0	17.9
CAC 40	3 564	-4.7	-11.9	-3.9	1.2	14.1
DAX	5 434	-3.1	-10.0	-1.0	-0.5	17.0
NIKKEI 225	9 952	-1.4	-7.8	1.7	-4.4	23.2
MSCI EM	897.7	-3.8	-11.7	-4.1	5.2	61.0
MSCI China	57.91	-4.5	-13.0	-8.3	-4.8	50.1
MSCI India	423.5	-2.2	-11.6	0.3	3.8	92.2
MSCI Brazil	3 085	-4.4	-17.3	-12.1	5.7	59.8
MSCI Korea	300.8	-3.4	-10.4	1.8	6.2	61.2
PTC	1411.1	-4.3	-2.3	5.5	30.7	170.9

Источник: Bloomberg

Ключевые сырьевые рынки

	Закрытие	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
Нефть Brent	69.6	-0.8	-13.8	-8.0	-4.5	52.1
Нефть Urals	68.8	-2.2	-12.9	-10.1	-7.4	53.4
Нефть WTI	71.2	-2.3	-12.9	-10.6	-1.1	72.9
Золото	1066.3	-1.3	-6.3	-2.6	11.7	17.0
Серебро	15.1	-6.4	-18.4	-13.2	3.2	15.0
Медь (3М)	6 280	-6.9	-16.1	-3.8	1.3	88.6
Никель (3М)	17 050	-7.8	-8.9	-4.0	-16.6	48.9

Источник: Bloomberg

Обзор рынка

Хотя начало прошлой недели было окрашено в позитивные тона, а инвесторы рассчитывали на хороший отскок индексов после падения недель ранее, резкое обострение страхов относительно суверенного дефолта Греции и бедственного состояния государственных финансов в ряде других европейских стран привело к паническому бегству инвесторов из рискованных активов в минувшие четверг-пятницу. За пять торговых сессий котировки на отечественных биржевых площадках рухнули в среднем на 4.5-5.0%, что опустило основные российские индексы к нижней границе растущего канала последних трех месяцев и окончательно разбило надежды отдельных игроков на decoupling российского рынка и возможность найти «тихую гавань» в отечественных бумагах. Единственным «лучиком света» под занавес минувшей недели стало массовое закрытие коротких позиций перед выходными — в последние часы пятничной сессии в США, благодаря которому американские фондовые индексы нарисовали сильные разворотные фигуры на дневном графике. Аналогичная картина наблюдалась и на рынке нефти, где вдобавок цены на нефть сорта WTI по итогам дня смогли удержаться выше критической отметки в \$70 за баррель.

Предстоящая пятидневка на финансовых рынках будет достаточно скудной на макроэкономические и корпоративные новости. Из выходящих на этой неделе данных интересными можно назвать лишь январские розничные продажи в США и предварительные цифры по росту экономики в IV квартале 2009 г. в ряде стран еврозоны. Кроме того, активность инвесторов в азиатском регионе с каждым днем будет сокращаться в преддверии Нового года по лунному календарю. Тем не менее, именно в ближайшие дни инвесторам придется определиться с направлением дальнейшего движения рынка в перспективе до конца I квартала, а то и далее. Нет сомнений в том, что в значительной степени ответ на этот непростой вопрос будет зависеть от дальнейшего развития ситуации с суверенными долгами Греции и других стран группы PIIGS (Portugal, Ireland, Italy, Greece, Spain), которые, по мнению отдельных участников рынка, сейчас находятся на прямой дороге к дефолту по суверенным обязательствам. Очевидно, что инвесторы ждут более решительных действий со стороны ЕЦБ, которые, скорее всего, уже были бы предприняты, если бы не разнородность национальных интересов отдельных стран еврозоны и, соответственно, отсутствие согласия в менеджменте ЕЦБ. Несмотря на то, что по итогам состоявшейся в минувшие выходные встречи министров финансов G-7 никаких решений принято не было, вполне возможно, что спекуляции на тему помощи со стороны ЕЦБ удержат фондовые рынки от дальнейшего падения. Учитывая пристальное внимание инвестиционного сообщества к проблеме государственных долгов, серьезно повлиять на настроения инвесторов на этой

неделе может и ход размещения американских казначейских обязательств на \$81 млрд.

Поскольку уровень цен на нефть даже после падения на 15% от локальных максимумов остается весьма комфортным для российской экономики, тема суверенного дефолта и плачевного состояния государственного бюджета в отношении России сейчас не особенно актуальна. Тем не менее, дальнейшее раскручивание этой темы применительно к странам PIIGS и Восточной Европы будет означать стремительное бегство инвесторов из рискованных активов и укрепление доллара США, что нанесет двойной удар по рынкам энергоносителей и металлов и, соответственно, по отечественному фондовому рынку. В том случае, если негативные настроения на мировых финансовых рынках на этой неделе сохранятся, то нефти вряд ли сможет удержаться выше важной отметки в \$70 по сорту WTI, что откроет котировкам «четного золота» прямую дорогу в район \$60. В таком случае будет необходимо признать, что уже случившаяся коррекция российских индексов на 15% от январского максимума является далеко не финалом дороги вниз, а в лучшем случае — лишь ее половиной.

Отраслевые и корпоративные новости

«Газпром» сохраняет оптимистичные ожидания по увеличению экспорта в Европу, неизменности долгосрочных контрактов в их текущем виде и получению прибыли на внутреннем рынке.....8

«Северсталь» опубликовала операционные результаты за IV квартал и весь 2009 г., которые в целом совпали с ожиданиями рынка.....9

Магнитогорский меткомбинат представил нейтральные операционные результаты за IV квартал и весь 2009 г.....10

БКК, трейдер **«Уралкалия»** и **«Беларуськалия»** на зарубежных рынках, заключило в 2010 г. ряд спотовых сделок на поставку хлористого калия в Азию и Бразилию по ценам на \$25 выше действовавших в 2009 г.....11

«АвтоВАЗ» в январе текущего года реализовал на российском рынке 17.3 тыс. автомобилей Lada, что в пересчете на годовые показатели дает лишь 200-250 тыс. автомобилей.....12

Резкое усиление страхов относительно суверенного дефолта Греции, а затем и ряда других стран еврозоны привело в четверг-пятницу к панической распродаже рискованных активов, результатом которой стало снижение ключевых российских индексов к нижней границе трехмесячного растущего канала

Хотя по динамике с начала года отечественный рынок акций по-прежнему остается в числе наименее упавших как среди развивающихся, так и среди развитых фондовых рынков, по итогам минувшей недели российские индексы рухнули примерно на 4.5%, что окончательно похоронило надежды отдельных игроков на decoupling одной отдельно взятой страны. Тем не менее, несмотря на резко возросшую турбулентность на финансовых площадках, ситуация с относительной оценкой российских компаний за прошедшую пятидневку вновь изменилась незначительно. Хотя впервые со «дна» летней коррекции 2009 г. мультипликатор P/E Forward российского рынка акций опустился ниже отметки в 8.0, дисконт в оценке отечественных бумаг в целом по данному показателю возрос незначительно и, по сути, вернулся на уровни двухнедельной давности. Мы по-прежнему полагаем, что на значительное сокращение дисконта в относительной оценке российских компаний можно будет рассчитывать только в том случае, если мировые цены на энергоносители вновь пойдут вверх, причем достаточно резко, что не даст инвесторам времени пересмотреть свои прогнозы в сторону повышения. В том случае, если цены на нефть сорта WTI на дневном графике в ближайшие дни смогут удержаться выше рубежа в \$70, то подобный сценарий вполне может реализоваться в оставшееся до конца I квартала время.

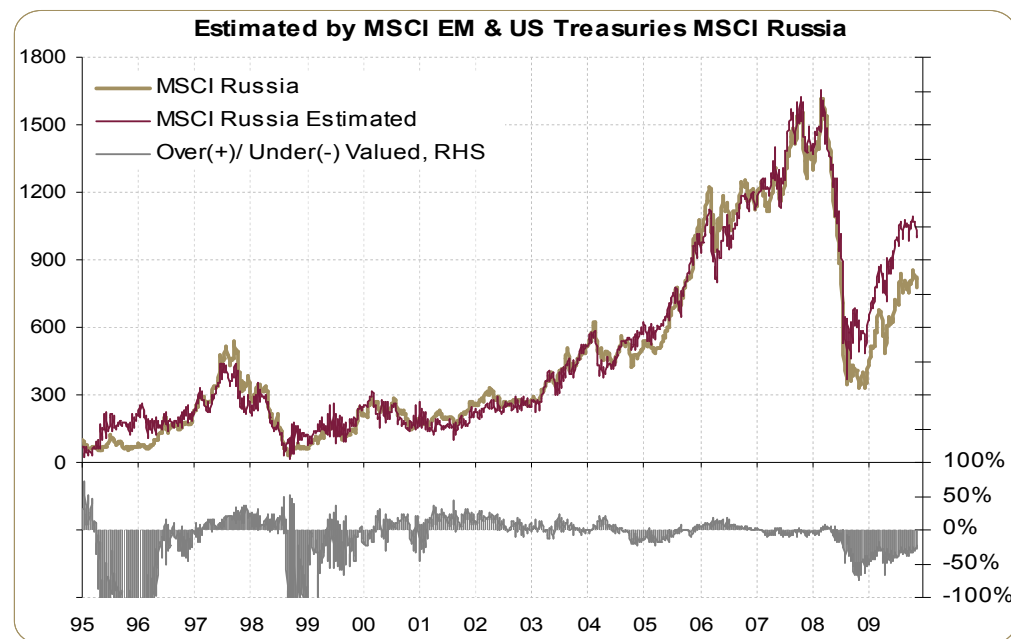
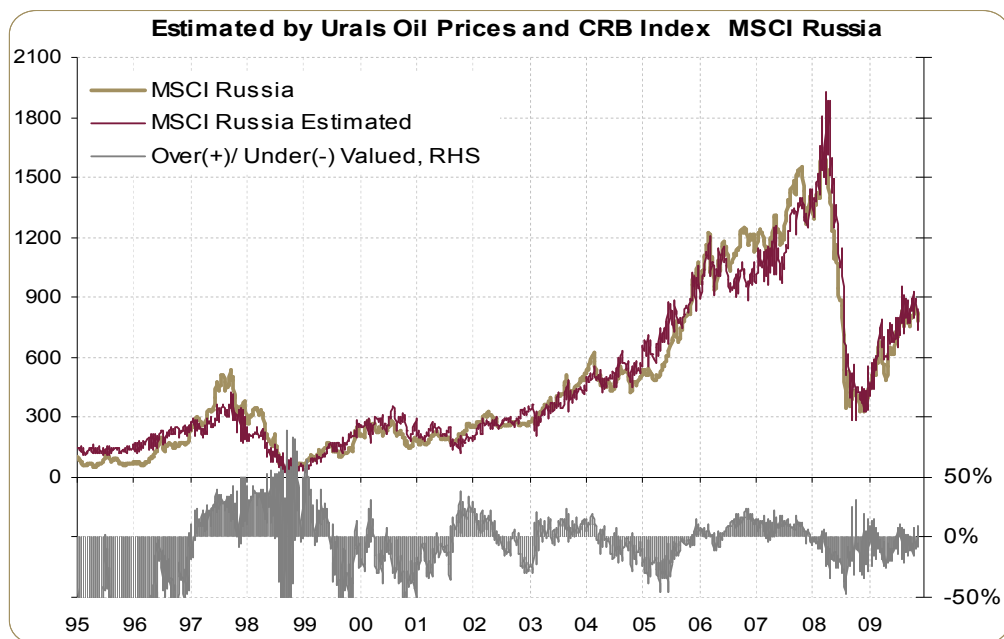
	Вес в MSCI Russia	P/E					P/E Forward					P/Book				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific
Нефть и Газ	63.1%	16.3	12.7	19.4	14.6	18.2	11.6	9.1	11.4	9.6	13.5	1.7	1.5	1.9	1.7	2.5
Банки	10.0%	39.5	15.5	30.2	Н/Д	19.1	13.5	11.1	23.0	11.9	11.7	1.1	1.9	1.2	0.9	1.9
Телекомы	11.4%	13.2	13.9	12.9	13.4	13.0	11.5	11.4	13.5	9.8	12.4	1.6	2.3	1.6	1.6	1.6
Металлургия	9.9%	58.4	34.9	Н/Д	69.3	Н/Д	16.5	13.4	Н/Д	12.3	20.5	2.0	2.1	2.1	1.9	1.5
Пищ. пром	0.5%	15.8	23.0	14.2	14.8	23.8	14.1	19.5	13.3	14.5	19.8	2.0	3.8	2.5	3.0	2.6
Электроэнергетика	5.1%	13.7	25.7	11.9	14.6	24.1	12.1	12.6	11.5	10.5	18.9	1.4	1.3	1.4	1.5	1.4
Показатели с весами MSCI Russia		22.3	16.0	17.4	18.4	16.2	12.3	10.2	11.7	10.2	14.2	1.7	1.7	1.8	1.6	2.2
RTS				25.2					8.2					1.2		
MSCI RUSSIA				17.7					7.8					1.2		

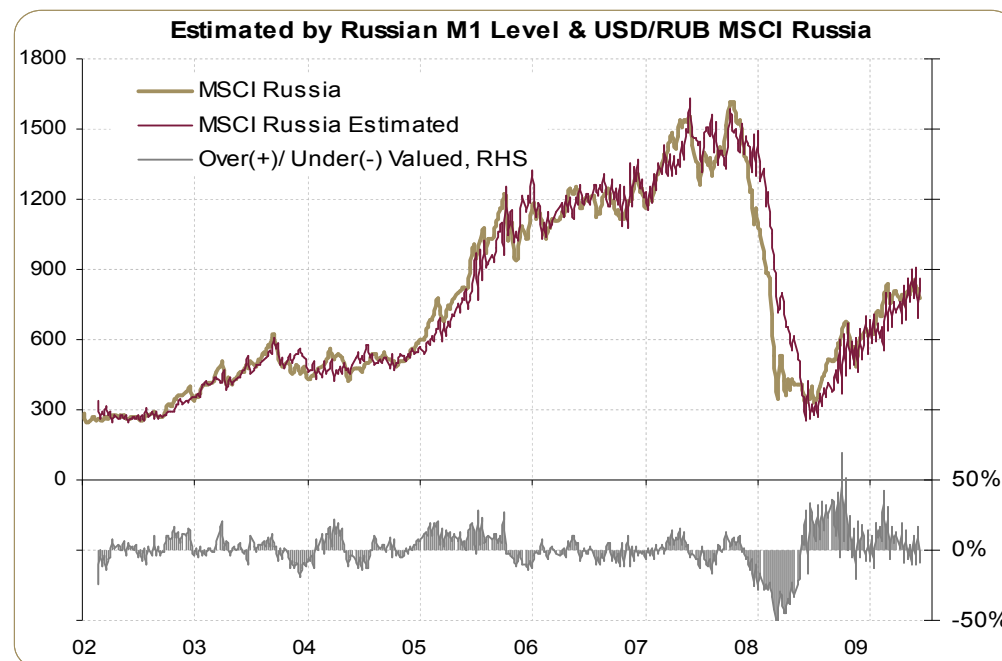
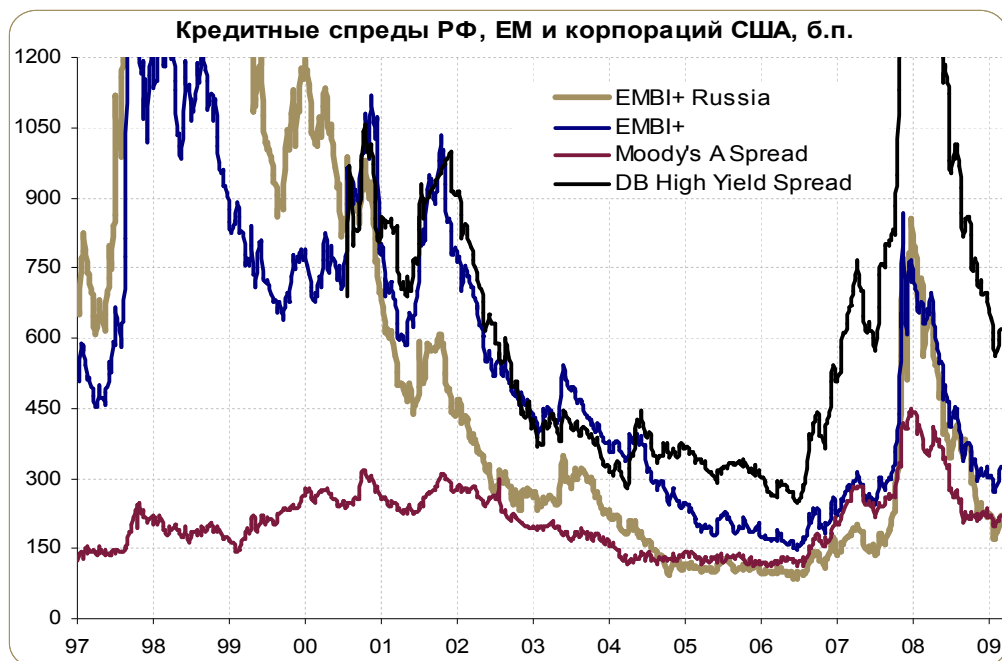
	Вес в MSCI Russia	P/Sales					P/Cash Flow					Доходность с начала года				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific
Нефть и Газ	63.1%	1.0	1.1	1.0	0.8	1.5	7.0	6.2	7.7	6.3	8.9	-8	-11	-5	-7	-10
Банки	10.0%	1.7	2.7	1.5	1.4	3.5	3.0	27.0	7.4	1.6	5.9	-9	-11	5	-12	-9
Телекомы	11.4%	1.0	1.6	1.0	1.1	1.3	3.8	5.0	3.5	3.8	4.4	-9	-5	-10	-7	2
Металлургия	9.9%	1.1	1.5	1.3	1.4	0.7	7.7	10.1	9.9	6.6	7.2	-10	-11	-11	-10	-14
Пищ. пром	0.5%	0.4	0.8	0.8	1.5	0.8	7.4	13.0	9.2	10.6	13.0	-4	-5	1	-4	-4
Электроэнергетика	5.1%	0.8	1.5	1.2	0.7	1.1	4.7	8.5	5.5	5.4	5.6	-8	-5	-7	-8	-1
Показатели с весами MSCI Russia		1.1	1.4	1.1	0.9	1.6	6.2	8.7	7.3	5.5	7.7	-8	-10	-6	-8	-9
RTS				1.4					5.3					-2		
MSCI RUSSIA				1.4					5.1					-2		

Несмотря на то, что неделя будет довольно скудной как на макроэкономические, так и на корпоративные новости, именно в ближайшие дни инвесторам в России и за рубежом придется определиться с направлением дальнейшего движения рынка в перспективе до конца I квартала

Стремительный отскок цен на нефть в начале прошлой недели завершился падением котировок до новых локальных минимумов. Тем не менее, по итогам недели «черное золото» показало достаточно скромные на общем фоне темпы снижения, чего нельзя сказать о российском фондовом рынке. Из-за опережающего падения котировок на отечественном рынке наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по индикаторам сырьевого рынка** вновь вернулась в область перекупанности, которая составила 9%. Неделю назад данная модель указывала на аналогичную по величине перекупленность российского рынка.

Продолжающаяся коррекция на рынках энергоносителей и металлов на прошлой неделе обусловила более серьезное снижение российских фондовых индексов по сравнению с развивающимися рынками в целом, что привело к усилению перекупанности отечественных акций по нашей регрессионной модели **оценки индекса MSCI Russia через индикаторы мировых финансовых рынков** до 29% против 23% неделей ранее.

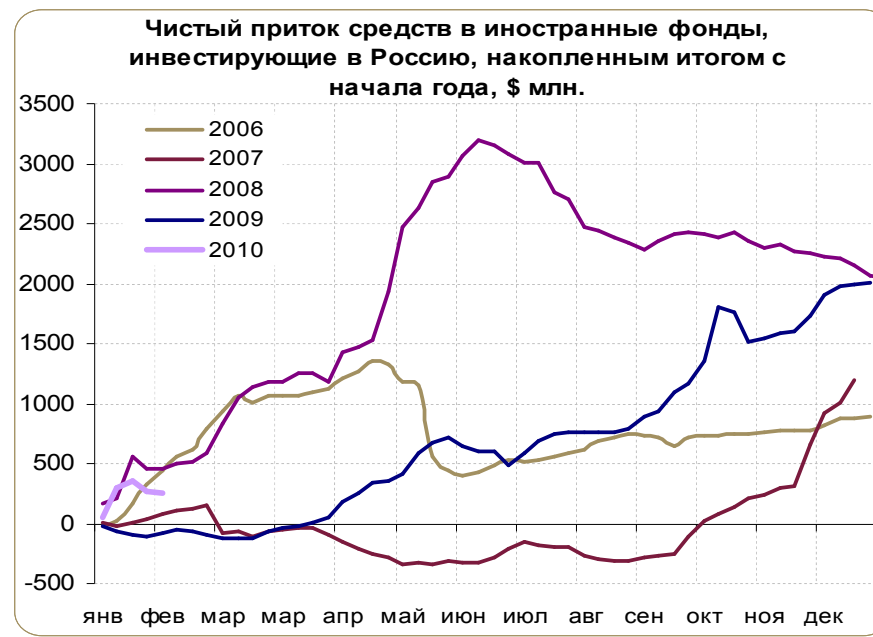




Российский рубль на прошлой неделе продолжил демонстрировать чудеса устойчивости в условиях продолжающегося бегства глобальных инвесторов из рискованных активов и снизился против американского доллара всего 0.7%, тогда как отечественный рынок акций оказался более восприимчив к негативной внешней конъюнктуре и потерял около 4.5% по основным индексам. Благодаря опережающему падению российского фондового рынка наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по денежной массе и курсу рубля** вернулась в область перепроданности, которая составила 9%, хотя еще неделю назад говорила о перекупленности отечественных акций на 16%.

Несмотря на предпринятую в начале минувшей недели попытку коррекции на коренном рынке, доходности на рынке американских суверенных обязательств по итогам последней пятитдневки изменились крайне незначительно, в частности 10-летние инструменты опустились всего на 1 б.п. Однако суверенные и корпоративные кредитные спрэды практически по всему спектру бумаг продемонстрировали ощутимое расширение, так как усилившиеся опасения относительно состояния государственных финансов в еврозоне в четверг-пятницу породили очередную волну панического бегства инвесторов из рискованных активов, которая на сей раз затронула и держателей облигаций. Но, следует отметить, что в целом участники долгового рынка пока настроены куда более оптимистично по сравнению с их коллегами на рынках акций. По большинству классов облигаций кредитные спрэды сейчас расширились всего лишь до уровней середины декабря прошлого года, тогда как фондовые рынки в большинстве своем сейчас близки уровням, показанным в ходе более глубоких коррекций в октябре-ноябре.

В своем последнем еженедельном отчете (28 января-3 февраля) агентство EPFR зафиксировало чистый отток средств из российских фондов, но величина его составила всего лишь \$8.2 млн. На первый взгляд, столь незначительный отток средств глобальных инвесторов с российского рынка в условиях крайне пессимистичных настроений на западных рынках акций и товарно-сырьевых площадках вселяет надежду в то, что нерезиденты наконец-то оценили по достоинству недорогие отечественные бумаги и вновь готовы рассматривать Россию в качестве «островка стабильности». Однако чуть более внимательный анализ данных о движении средств в фондах быстро приносит понимание того, что последняя отчетная неделя EPFR по времени совпала с периодом консолидации и резкого отскока вверх на нефтяном рынке, что дало силы российским индексам начать рост. При этом влияние последнего витка массивных продаж на фондовых и товарно-сырьевых биржах на динамику движения средств в фондах будет отражено лишь в следующем еженедельном отчете EPFR, который будет куда как более показательным, нежели тот, что был опубликован в минувшую пятницу. На наш взгляд, даже в том случае, если начало текущей недели принесет долгожданный полномасштабный отскок вверх в рисковом активах, динамика притока средств в российские фонды с учетом обвала на российском рынке в четверг-пятницу вряд ли будет положительной. Поэтому наиболее интересным моментом станет величина чистого оттока зарубежного капитала в сопоставлении с накопленным притоком средств нерезидентов с начала года, который сейчас составляет \$258 млн. Если вдруг окажется, что вывод средств по итогам следующей отчетной недели превысит \$200 млн., это будет крайне тревожным сигналом, говорящим о серьезном ухудшении отношения глобальных инвесторов к российским активам.



В результате серьезной коррекции ключевых российских фондовых индексов, составившей по итогам прошедшей недели примерно на 4.5%, мультипликатор P/E Forward отечественного рынка акций впервые с середины июля прошлого года опустился ниже отметки в 8.0, что естественным образом обусловило рост привлекательности российских акций по сравнению с суверенными облигациями как по **модели ФРС¹ для международных инвесторов**, так и по **модели ФРС для локальных игроков**. Обе вариации модели в настоящий момент отдают безусловное предпочтение акциям перед суверенными обязательствами, которые, по мнению многих экспертов, являются перекупленными и не принесут положительной отдачи на горизонте в несколько ближайших лет. Но при этом следует отметить, что и привлекательность российских акций в значительной степени является следствием высоких ожиданий по прибылям компаний, которые могут быть пересмотрены вниз в том случае, если цены на нефть не смогут удержаться выше отметки в \$70.

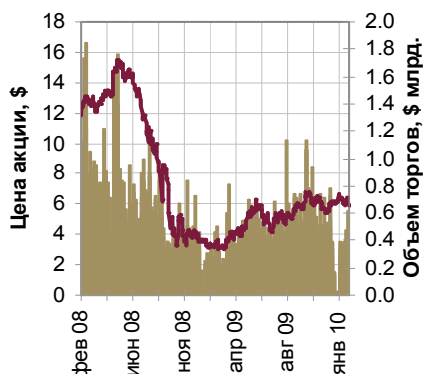


¹ Модель ФРС учитывает спред между доходностью акций [обратный P/E Forward] и доходностью государственных облигаций.



(GAZP RX – \$5.953)

Газпром сохраняет оптимистичные ожидания по увеличению экспорта в Европу, неизменности долгосрочных контрактов в их текущем виде и получению прибыли на внутреннем рынке



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

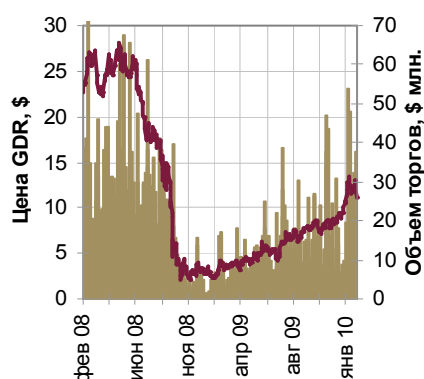
«Газпром» провел встречу с инвесторами успешно. Из основных прогнозов можно выделить: оптимистичные ожидания по увеличению экспорта в Европу до 160 млрд. куб. м. в этом году, сохранение долгосрочных контрактов с клиентами в их текущем виде, соответствующий скептицизм в отношении нетрадиционной добычи природного газа, получение прибыли на внутреннем рынке уже в прошедшем 2009 г.

Конечно, уровень экспорта порядка 160 млрд. куб. м. может вызывать сомнения, но в «Газпроме» и сами называют это значение оптимистичным. Исходя из подписанных контрактов, такой уровень может быть достижим после поставки порядка 140 млрд. куб. м. в 2009 г. При этом в компании заявили, что уступок по долгосрочным контрактам европейским клиентам не будет. Правда, с оговоркой о возможных переговорах с наиболее близкими клиентами, но без посягательства на условие “take or pay”. Так что стоимость природного газа для Европы в 2010 г. в среднем ожидается на уровне \$300-\$320 за тыс. куб. м. Позитивно, что «Газпром», наконец, получил прибыль на внутреннем рынке и собирается лоббировать в правительстве идею перехода на рыночные цены уже в 2011 г., как планировалось ранее. Эти новости могут порадовать инвесторов и сократить отставание динамики котировок акций «Газпрома» от нефтегазового индекса. Главный риск для оптимистичных ожиданий на фоне постепенно восстанавливающейся экономики и растущей стоимости газа на спотовом рынке (в основном, правда, благодаря суровой зиме) — это перспективы «нетрадиционной» добычи газа. На встрече с инвесторами правление «Газпрома» в принципе никак не обосновало свою точку зрения на ослабление влияния добычи газа из сланцев и угольных пластов на перенасыщение рынка. Но, наверное, на данный момент нельзя сделать определенный прогноз о перспективах добычи из сланцев. Возможно, через пару лет можно будет более точно оценить вероятность роста такой добычи. Поэтому, например, «Газпром» заявил о переносе ввода Штокмана на три года, а окончательное инвестиционное решение по проекту перенесено с конца этого года на конец 2011 г. «Газпром» признает, что в текущей ситуации влияние фактора нетрадиционной добычи очень высоко в дисбалансе рынка. Не изменяя долгосрочных контрактов, усилия газового концерна в ближайшие годы, похоже, будут направлены на сокращение излишних поставок в мире, чтобы привести рынок к балансу спроса и предложения, возможно, в рамках нового газового ОПЕК.

Наша долгосрочная оценка акций «Газпрома» — **\$8.7**.


(SVST LI – \$11.10)

«Северсталь» опубликовала операционные результаты за IV квартал и весь 2009 г., которые в целом совпали с ожиданиями рынка



На наш взгляд, операционные результаты **«Северстали»** в целом находятся в рамках рыночных ожиданий. Несмотря на тенденции к незначительному уменьшению выпуска в IV квартале 2009 г. (как следствие сезонного ослабления спроса), мы даже увидели незначительный рост (в квартальном сопоставлении). Однако, судя по опубликованным результатам, по большей части это отразилось на российском подразделении. В частности, объем производства полуфабрикатов упал на 29%. В то же время, компенсировать незначительное сокращение производства стали на российских (-2%) и североамериканских (-1%) предприятиях смогло заметное увеличение производства на итальянской Lucchini: выпуск стали здесь вырос на 45% (165 тыс. т.) в основном благодаря росту производства сортового проката (+63%). При этом стоит подчеркнуть, что столь ощутимый прирост результатов Lucchini, хотя и сигнализирует о положительных изменениях на европейском рынке, в основном отражает эффект «низкой базы», а не резкого расширения спроса в регионе.

Снижение выпуска стали за весь 2009 г. по большей части связано с негативными тенденциями и слабым спросом в первом полугодии прошлого года, в то время как уже в III и IV кварталах мы наблюдали признаки постепенного восстановления рынков. Наиболее пострадавшим стало итальянское предприятие Lucchini, на котором выпуск стали за 12 месяцев сократился на 42%, проката — на 41%. В то же время другие предприятия «проблемного» дивизиона Severstal International, располагающиеся в Северной Америке, смогли продемонстрировать прирост показателей: производство стали в 2009 г. выросло на 7%, проката — на 3%. Мы считаем, что такая динамика результатов североамериканского подразделения, наряду с недавними сообщениями о планах возобновить работу ряда предприятий Severstal North America в течение I квартала 2010 г., может указывать на устойчивость восстановления американского рынка. По нашим ожиданиям, российский внутренний рынок стали в текущем году также будет демонстрировать тенденции к улучшению, и в этом плане относительно недооцененные акции «Северстали» могут стать одной из лучших ставок среди сталелитейных компании в текущем году.

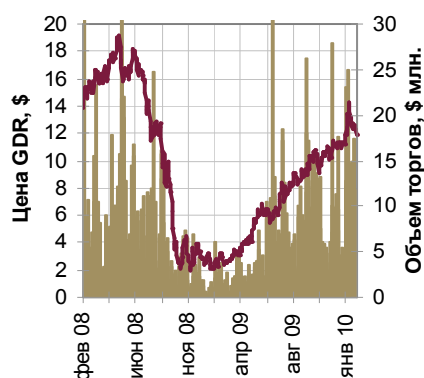
Производственные результаты «Северстали» за IV квартал и весь 2009 г.

	IV кв 09	III кв 09	q-o-q	2009	2008	y-o-y
Чугун, тыс. т.	3 393	3 305	3%	12 099	13 515	-10%
Сталь, тыс. т.	4 621	4 519	2%	16 749	19 217	-13%
Уголь, тыс. т.	1 559	1 501	4%	5 139	3 912	31%
Железная руда, тыс. т.	1 448	1 442	0%	4 574	4 684	-2%
Золото, тр.унц.	166 274	143 614	16%	533 967	192 822	177%
Полуфабрикаты, тыс. т.	433	551	-21%	1 481	2 200	-33%
Прокат, тыс. т.	3 467	3 426	1%	12 676	15 251	-17%
Изделия конечного производственного цикла, тыс. т.	394	422	-7%	1 479	1 885	-22%



(ММК LI – \$11.88)

Магнитогорский меткомбинат представил нейтральные операционные результаты за IV квартал и весь 2009 г.



ММК опубликовал нейтральные операционные результаты. Сокращение производства стали в IV квартале 2009 г. является отражением сезонного фактора. В первую очередь это касается снижения спроса со стороны строительной отрасли. Так, почти вдвое (на 44%) упал выпуск сортового проката, что составляет половину от всего сокращения по товарной металлопродукции. Тем не менее, несмотря на негативную динамику квартальных результатов, компании удалось заметно превзойти собственный прогноз по объему производства стали (2,3 млн. т.). За весь 2009 г. объем производства металлопродукции практически совпал с ранее озвученным прогнозом менеджмента (8,75 млн. т.).

Как мы видим, «Магнитка» продемонстрировала наибольшее падение производственных результатов среди крупнейших сталелитейных холдингов, что может объяснять незначительную негативную реакцию рынка на опубликованные данные. Судя по всему, настолько серьезное сокращение производства связано с большей долей поставок ММК на внутренний рынок, на котором практически в течение всего прошлого года сохранялся низкий уровень спроса. Однако даже в рамках такой стратегии менеджменту компании удалось сократить негативные последствия падения производства, уделив большее внимание сохранению объемов выпуска продукции более глубокой переработки. Сокращение производства такой продукции составило лишь 12%, при этом доля в общем выпуске достигла 27,4%. В частности, благодаря запуску новых агрегатов, мы наблюдаем прирост показателей по оцинкованному прокату (+8% к уровню 2008 г.) и прокату с полимерным покрытием (+32%). Постепенно растут объемы производства толстого листа, выпускаемого на стане-5000 (рост в IV квартале в 4,5 раза, до 130 тыс. т.).

По нашим ожиданиям, в текущем году российский рынок стали будет восстанавливаться более стремительными темпами. И если в 2009 г. ориентация на внутренний рынок оказалась сдерживающим фактором для котировок акций ММК, то в 2010 г. это может позволить данной бумаге продемонстрировать динамику лучше сектора.

Производственные результаты Магнитогорского МК за IV квартал и весь 2009 г.

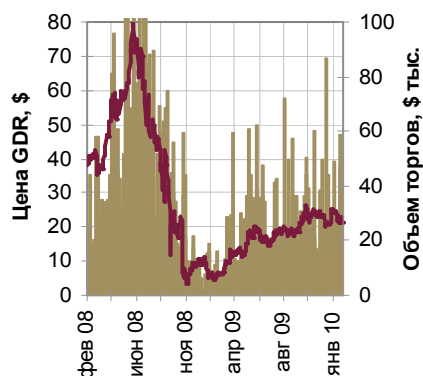
	IV кв 09	III кв 09	q-o-q	2009	2008	y-o-y
Чугун	2 239	2 326	-4%	8 163	8 541	-4%
Сталь	2 558	2 831	-10%	9 618	11 957	-20%
Товарная металлопродукция	2 327	2 601	-11%	8 764	10 911	-20%
Слябы и заготовка	1	2	-	3	952	-100%
Сортовой прокат	175	312	-44%	1 004	1 577	-36%
Листовой прокат г/к	1 452	1 553	-7%	5 355	5 661	-5%
Продукция с высокой добавленной стоимостью	699	735	-5%	2 403	2 721	-12%
Толстый лист	130	29	347%	159	0	-
Листовой прокат х/к	293	331	-12%	1 090	1 362	-20%
Продукция глубокой переработки	277	375	-26%	1 154	1 359	-15%

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

УРАЛКАЛИЙ

(URKA LI – \$21.40)

БКК, трейдер «Уралкалия» и «Беларуськалия» на зарубежных рынках, в 2010 г. заключило ряд спотовых сделок на поставку хлористого калия в Азию и Бразилию по ценам на \$25 выше действовавших в 2009 г.



Павлов Алексей

(495) 780 01 11 (доб. 92-07)

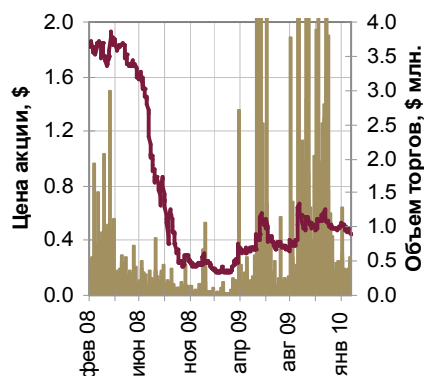
Pavlov@arbatcapital.ru

Белорусская калийная компания, трейдер **«Уралкалия»** и «Беларуськалия» на зарубежных рынках, в 2010 г. заключило ряд спотовых сделок на поставку хлористого калия в Азию и Бразилию по ценам на \$25 выше действовавших в 2009 г. Так, цена в спотовых сделках для Азии повышена с \$385 до \$410 за тонну стандартного хлористого калия и до \$425 за тонну гранулированного. В Бразилии заключены сделки по \$425 для крупных потребителей и по \$435 для мелких.

Большинство экспертов ожидало роста цен на калийном рынке, но не раньше, чем во втором полугодии. Поэтому данную новость можно считать приятным сюрпризом, сигнализирующим о начале восстановления спроса на внешних рынках. Тем не менее, это процесс вряд ли будет быстрым. **На наш взгляд, покупка акций «Уралкалия» дороже 125 руб. за бумагу нецелесообразна.**


(AVAZ RX – \$0.449)

«АвтоВАЗ» в январе текущего года реализовал на российском рынке 17.3 тыс. автомобилей Lada, что в пересчете на годовые показатели дает лишь 200-250 тыс. автомобилей



Павлов Алексей
 (495) 780 01 11 (доб. 92-07)
Pavlov@arbatcapital.ru

«АвтоВАЗ» в январе текущего года реализовал на российском рынке 17.3 тыс. автомобилей Lada. Если дело и дальше пойдет такими темпами, то за год компания реализует лишь 200-250 тыс. автомобилей, что в два раза ниже планов менеджмента.

Тем не менее, столь катастрофичные январские показатели на самом деле таковыми не являются. По-видимому, все дело в отложенном спросе потребителей, которые ждут возобновления программы государственного субсидирования процентных ставок и начала действия государственной программы утилизации автомобилей. Таким образом, февральские продажи тоже должны быть разочаровывающими, а вот мартовский всплеск (программа утилизации стартует 8 марта) позволит делать уже обоснованные выводы относительно реального спроса на продукцию «АвтоВАЗа». **Мы по-прежнему считаем акции компании чрезмерно спекулятивными и не рекомендуем их инвесторам, толерантным умеренному риску.**

**Взгляд на рынок
других брокеров**

На прошлой неделе инвесторов не слишком занимали новости с внутреннего рынка. Основной движущей силой российского рынка акций на прошлой неделе стали международные новости, особенно сообщения о неготовности ЕЦБ оказывать активную поддержку Греции, а также о том, что данные по рынку труда США оказались хуже прогнозных. В пятницу индекс ММВБ завершил день падением на 2.9%, в результате чего снижение индекса за неделю составило 4.5%, а с начала года – на 1.0%. <На этой неделе> инвесторы с благодарностью воспримут спад новостного потока в ближайшие дни. До четверга ни в США, ни в Европе не ожидается выхода сколько-нибудь существенных экономических показателей. Период публикации отчетности за IV квартал также подходит к концу. В четверг главным событием в экономической сфере станет публикация январских данных по обороту розничной торговли в США. Основная статистика по ЕС также выйдет в свет только в пятницу: будут объявлены показатели промышленного производства и предварительная оценка ВВП за IV квартал. Последние данные следует считать индикативными, поскольку они относятся только к Германии, Италии и Нидерландам.



Как и накануне, в пятницу ситуация на мировых рынках после закрытия торгов в РФ лишь ухудшилась, и если индексу Dow Jones, большую часть дня торговавшемуся ниже отметки в 10 000 пунктов, удалось все-таки завершить торги пятизначным значением, то снижение цен на нефть, потерявших с момента закрытия российских торгов около \$ 1.5 за баррель, оказалось более долгосрочным. Российский рынок, который традиционно и по праву считается рынком с высокой бета по отношению к ведущим мировым площадкам, несмотря на пятничное снижение, все еще демонстрирует неплохую устойчивость к глобальному негативу, в то время как цены на нефть, например, уже сопоставимы с уровнями начала лета прошлого года, а ключевые западные и восточные площадки находятся на многомесячных минимумах. Рынок суверенного долга, движения на котором часто предвосхищают движения на рынке акций, уже зафиксировал довольно заметное ухудшение отношения к риску в целом и российскому риску в частности, а значит, и фондовый рынок находится под угрозой дальнейшего снижения.



В пятницу американские индексы завершили день ростом, несмотря на снижение в течение торговой сессии. Оптимистичные данные с рынка труда компенсировали негатив, который продолжает приходить из Европы относительно стабильности экономической ситуации в Греции и ряде других стран. Азиатские рынки сегодня продолжают отыгрывать возросшие риски европейской экономики. <...> Российский рынок завершил прошлую неделю снижением на фоне сохраняющегося негатива и возросших рисков. Продолжающееся укрепление доллара будет оказывать давление на котировки нефти, что, в свою очередь, будет снижать привлекательность российского фондового рынка. Мы по-прежнему рекомендуем обращать внимание на отдельные истории в российских акциях, связанные с внутренними новостями, тогда как в целом на рынке коррекция может продолжиться.

-
- | | |
|---------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 8 февраля 2010 г. | <ul style="list-style-type: none">• Состоится внеочередное собрание акционеров АФК «Система» (реестр закрыт по состоянию на 21 декабря 2009 г.) |
| 9 февраля 2010 г. | <ul style="list-style-type: none">• «Газпром» проведет встречу с инвесторами и аналитиками в рамках «Дня «Газпрома» в Лондоне |
| 10 февраля 2010 г. | <ul style="list-style-type: none">• Агентство MSCI BARRA проведет ежеквартальный пересмотр индексов |
| 11 февраля 2010 г. | <ul style="list-style-type: none">• «Газпром» проведет встречу с инвесторами и аналитиками в рамках «Дня «Газпрома» в Нью-Йорке |
| 12 февраля 2010 г. | <ul style="list-style-type: none">• — |
-

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
			ММББ, руб.	ММББ / РТС, \$	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Нефтегазовый сектор														
Газпром, АОИ	ММББ	GAZP	182.0	5.953	23.76	23.70	-5.1	-3.3	-1.0	69.8	8.700	46.1	Покупать	03 фев 10
Лукойл, АОИ	LSE	LKOD	1 615	52.82	53.00	53.10	-4.7	-9.1	-7.2	55.2	88.10	66.2	Покупать	03 фев 10
Роснефть, АОИ	LSE	ROSN	223.4	7.307	7.240	-	-6.0	-17.6	-6.8	118.1	9.100	25.7	Покупать	03 фев 10
Сургутнефтегаз, АОИ	ММББ	SNGS	24.63	0.805	8.020	7.950	-3.7	-10.6	-6.6	54.5	1.070	32.8	Покупать	03 фев 10
Сургутнефтегаз, АПИ	ММББ	SNGSP	13.98	0.457	-	4.550	-3.8	-6.8	7.4	104.9	0.520	13.8	Держать	03 фев 10
Газпром нефть, АОИ	ММББ	SIBN	143.4	4.690	23.40	23.50	-5.6	-14.7	-6.3	100.5	4.800	2.3	Держать	03 фев 10
Татнефть, АОИ	LSE	ATAD	137.1	4.483	29.00	-	-8.3	-9.4	3.6	164.4	32.640	12.6	Держать	03 фев 10
Татнефть, АПИ	ММББ	TATNP	70.03	2.290	-	-	-9.2	-11.3	17.9	153.8	2.340	2.2	Держать	03 фев 10
ТНК-ВР Холдинг, АОИ	РТС	TNBP	-	1.800	-	-	-2.2	4.3	-2.4	181.3	1.920	6.7	Держать	03 фев 10
ТНК-ВР Холдинг, АПИ	РТС	TNBPP	-	1.700	-	-	-1.4	13.3	18.1	325.0	1.560	-8.2	Продавать	03 фев 10
Новатэк, АОИ	LSE	NVTK	169.97	5.559	63.70	-	-10.2	-6.9	12.7	127.5	73.00	14.6	Держать	03 фев 10
Транснефть, АПИ	ММББ	TRNFP	24 157	790.1	-	-	-5.8	0.1	-2.0	274.3	1 315	66.4	Покупать	03 фев 10
Металлургический сектор														
Норильский никель, АОИ	ММББ	GMKN	4 481	146.5	14.71	14.80	-5.0	2.9	9.3	224.4	170.0	16.0	Держать	03 фев 10
Северсталь, АОИ	LSE	SVST	326.2	10.67	11.10	-	-9.0	3.8	47.0	170.7	14.00	26.1	Покупать	03 фев 10
Новолипецкий МК, АОИ	LSE	NLMK	84.23	2.755	27.10	-	-11.4	-17.4	2.3	90.8	31.00	14.4	Держать	03 фев 10
Магнитогорский МК, АОИ	LSE	MMK	27.64	0.904	11.88	-	-3.8	6.1	20.0	265.5	15.00	26.3	Покупать	03 фев 10
Мечел, АОИ	NYSE	MTL	598.0	19.56	-	19.72	-10.8	-7.8	-1.4	244.2	25.00	26.8	Покупать	03 фев 10
Евраз, АОИ	LSE	EVR	-	-	28.75	33.75	-12.7	0.2	12.7	115.4	33.00	14.8	Держать	03 фев 10
Полюс Золото, АОИ	ММББ	PLZL	1 424	46.56	26.60	26.65	-4.9	-12.7	-19.0	36.6	71.00	52.5	Покупать	03 фев 10
Полиметал, АОИ	ММББ	PMTL	275.0	8.994	9.000	-	-2.1	-5.3	0.9	67.8	11.80	31.2	Покупать	03 фев 10
Челябинский ЦЗ, АОИ	ММББ	CHZN	117.6	3.847	4.000	-	-0.3	10.2	40.7	241.2	4.500	17.0	Держать	03 фев 10
ВСМПО-Ависма, АОИ	ММББ	VSMO	2 483	81.21	-	-	0.2	14.6	14.4	213.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТМК, АОИ	LSE	TMKS	131.8	4.309	17.40	-	-6.5	-2.8	-7.1	245.2	19.50	12.1	Держать	03 фев 10
Выксунский МЗ, АОИ	ММББ	VSMZ	37 500	1 226	-	-	1.6	9.0	33.7	72.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Челябинский ТПЗ, АОИ	ММББ	CHEP	69.25	2.265	-	-	-5.3	8.6	23.4	225.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Распадская, АОИ	ММББ	RASP	163.7	5.353	-	-	-4.9	8.9	28.5	383.5	6.750	26.1	Покупать	03 фев 10
Белон, АОИ	ММББ	BELO	21.50	0.703	-	-	-2.1	11.3	13.3	270.7	0.840	19.5	Держать	03 фев 10
Южный Кузбасс, АОИ	ММББ	UKUZ	1 304	42.65	-	-	-0.9	19.4	6.2	392.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Кузбассразрезуголь, АОИ	РТС	KZRU	-	0.452	-	-	3.0	18.9	84.5	804.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10

* 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 / PTC, \$	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Потребительский сектор														
Магнит, АОИ	LSE	MGNT	2 080	68.03	14.90	-	-1.3	-8.8	9.6	207.2	20.00	34.2	Покупать	03 фев 10
X5 Retail Group, АОИ	LSE	FIVE	-	-	30.00	-	-6.8	-9.4	20.0	252.9	40.00	33.3	Покупать	03 фев 10
Седьмой Континент, АОИ	ММВБ	SCOH	255.0	8.340	-	-	-6.4	8.4	-3.0	42.9	9.650	15.7	Держать	03 фев 10
Дикси, АОИ	ММВБ	DIXY	238.3	7.795	-	-	-5.9	5.9	19.7	350.0	9.000	15.5	Держать	03 фев 10
М-Видео, АОИ	ММВБ	MVID	150.9	4.934	-	-	-1.6	26.7	31.7	584.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Аптека 36.6 АОИ	ММВБ	APTK	144.8	4.735	-	-	-3.2	-34.2	-57.8	228.3	3.333	-29.6	Продавать	03 фев 10
Фармстандарт, АОИ	LSE	PHST	1 788	58.47	16.75	-	-10.9	-13.9	-10.9	179.2	21.90	30.7	Покупать	03 фев 10
Верофарм, АОИ	ММВБ	VFRM	841.2	27.51	-	-	-3.5	-4.6	3.2	149.4	33.00	19.9	Держать	03 фев 10
Группа Черкизово, АОИ	LSE	CHE	709.0	23.19	15.40	-	16.2	36.3	54.2	584.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Вимм-Билль-Данн, АОИ	NYSE	WBD	1 411	46.14	-	20.83	-2.3	-12.1	16.1	170.6	15.00	-28.0	Продавать	03 фев 10
Разгуляй, АОИ	ММВБ	GRAZ	53.21	1.740	-	-	-3.3	9.1	-4.1	84.9	2.000	14.9	Держать	03 фев 10
ПК Балтика, АОИ	ММВБ	PKBA	1 006	32.91	-	-	-3.3	15.3	24.2	227.1	30.00	-8.8	Продавать	03 фев 10
ПК Балтика, АПИ	ММВБ	PKBAP	1 018	33.30	-	-	-3.8	15.6	24.0	240.0	30.00	-9.9	Продавать	03 фев 10
Росинтер, АОИ	ММВБ	ROST	340.0	11.12	-	-	-6.3	36.8	43.6	182.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Синергия, АОИ	ММВБ	SYNG	880.0	28.78	-	-	2.6	8.2	49.8	831.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Концерн Калина, АОИ	ММВБ	KLNA	500.0	16.35	-	-	-6.0	1.9	17.0	235.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Финансовый сектор														
Сбербанк, АОИ	ММВБ	SBER03	83.06	2.717	-	295.5	-6.2	-2.7	21.8	481.2	3.230	18.9	Держать	03 фев 10
Сбербанк, АПИ	ММВБ	SBER03P	68.29	2.234	-	-	-6.2	-3.7	38.1	829.5	2.425	8.6	Держать	03 фев 10
ВТБ, АОИ	ММВБ	VTBR	0.072	0.0024	4.730	-	-4.7	1.2	18.2	239.0	0.0025	3.9	Держать	03 фев 10
Банк Возрождение, АОИ	ММВБ	VZRZ	1 266	41.42	-	-	1.1	4.5	9.5	544.7	56.00	35.2	Покупать	03 фев 10
Росбанк, АОИ	ММВБ	ROSB	106.3	3.477	-	-	-3.3	-4.8	5.5	19.2	3.850	10.7	Держать	03 фев 10
Банк Москвы, АОИ	ММВБ	MMBM	895.9	29.30	-	-	2.7	7.4	18.3	44.2	24.50	-16.4	Продавать	03 фев 10
Банк Санкт-Петербург, АОИ	ММВБ	BSPB	95.5	3.123	-	-	-6.3	10.7	8.0	329.9	3.700	18.5	Держать	03 фев 10
Банк Санкт-Петербург, АПИ	ММВБ	BSPBP	114.0	3.729	-	-	-0.8	21.5	-	-	4.250	14.0	Держать	03 фев 10
Строительный сектор														
Группа ПИК, АОИ	ММВБ	PIKK	138.6	4.533	4.510	-	-11.3	9.4	13.1	446.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Группа ЛСР, АОИ	LSE	LSRG	749.2	24.50	8.200	-	0.0	-4.7	13.1	1326.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
AFI Development, АОИ	LSE	AFID	-	-	2.000	-	-9.1	3.1	-4.3	100.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Открытые инвестиции, АОИ	ММВБ	OPIN	1 345	43.99	-	-	2.6	6.2	-13.6	42.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Система-ГАЛС, АОИ	ММВБ	HALS	1 154	37.74	1.820	-	2.8	32.1	16.1	521.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

Фундаментальный взгляд на российский рынок – телекоммуникационный и транспортный 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				
Телекоммуникационный сектор														
АФК Система, АОИ	LSE	SSA	24.76	0.810	22.40	-	-7.8	-6.7	28.7	446.3	-	-	Пересмотр	03 фев 10
МТС, АОИ	NYSE	MBT	227.1	7.426	-	44.59	-10.3	-13.7	-6.8	82.7	-	-	Пересмотр	03 фев 10
ВымпелКом, АОИ	NYSE	VIP	-	-	-	17.20	-9.6	-17.1	-11.9	181.5	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Комстар-ОТС, АОИ	LSE	CMST	175.8	5.749	5.880	-	-1.5	5.0	15.1	139.0	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Ростелеком, АОИ	MMBБ	RTKM	151.4	4.951	29.47	-	-0.1	-0.8	-23.0	-44.7	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Ростелеком, АПИ	MMBБ	RTKMP	67.75	2.216	-	-	-7.9	3.2	0.7	342.8	-	-	Пересмотр	03 фев 10
МГТС, АОИ	MMBБ	MGTS	414.5	13.56	-	-	-4.1	-4.4	-4.6	42.9	-	-	Пересмотр	03 фев 10
МГТС, АПИ	MMBБ	MGTSP	383.2	12.53	-	-	-3.0	3.6	-4.4	38.0	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Уралсвязьинформ, АОИ	MMBБ	URSI	0.886	0.029	-	6.000	-3.1	10.2	25.2	257.6	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Уралсвязьинформ, АПИ	MMBБ	URSIP	0.792	0.026	-	-	1.7	24.6	40.8	329.2	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Северо-Западный Телеком, АОИ	MMBБ	SPTL	21.90	0.716	-	-	-8.1	1.0	64.7	301.7	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Северо-Западный Телеком, АПИ	MMBБ	SPTLP	17.40	0.569	-	-	-2.8	5.9	59.0	217.6	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Сибирьтелеком, АОИ	MMBБ	STKM	1.658	0.054	-	11.70	2.6	10.2	62.7	504.6	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Сибирьтелеком, АПИ	MMBБ	STKMP	1.375	0.045	-	-	7.8	18.3	88.9	422.6	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Волгателеком, АОИ	MMBБ	VTEL	94.1	3.079	-	6.200	-6.5	3.4	46.7	522.3	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Волгателеком, АПИ	MMBБ	VTELP	77.68	2.541	-	-	1.9	14.5	70.6	451.1	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Центртелеком, АОИ	MMBБ	CTLK	22.10	0.723	-	-	-1.6	17.6	50.1	557.3	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Центртелеком, АПИ	MMBБ	CTLKP	18.36	0.600	-	-	11.3	27.7	39.7	452.5	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Дальсвязь, АОИ	MMBБ	DLSV	103.0	3.367	-	15.75	0.0	7.9	18.1	478.1	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Дальсвязь, АПИ	MMBБ	DLSVP	82.82	2.709	-	-	-1.1	6.9	32.9	485.8	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Юг Телеком (ЮТК), АОИ	MMBБ	UTEL	4.411	0.144	-	-	-2.6	9.6	108.7	705.5	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Юг Телеком (ЮТК), АПИ	MMBБ	UTELP	3.401	0.111	-	-	0.2	5.8	86.6	504.1	-	-	Пересмотр	03 фев 10
СТС-Media, АОИ	NYSE	CTCM	-	-	-	12.79	-7.5	-21.0	-22.7	212.7	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Rambler, АОИ	LSE	RMG	-	-	5.660	-	0.0	0.0	24.4	145.0	-	-	Пересмотр	03 фев 10
РБК, АОИ	MMBБ	RBCI	36.09	1.180	-	-	-1.9	-15.8	-27.4	298.6	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Транспортный сектор														
Аэрофлот, АОИ	MMBБ	AFTL	52.30	1.711	-	-	-8.2	-3.6	21.6	149.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Ютэйр, АОИ	MMBБ	UTAR	10.49	0.343	-	-	-6.3	-2.2	5.0	361.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Новороссийский МТП, АОИ	LSE	NCSP	4.642	0.152	12.08	-	9.2	12.9	35.7	801.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Дальневосточное МП, АОИ	MMBБ	FESH	10.24	0.335	-	-	-6.9	-6.8	5.3	84.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Приморское МП, АОИ	MMBБ	PRIM	5.900	0.193	-	-	-6.4	-1.8	10.0	19.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Глобал Транс, АОИ	LSE	GLTR	-	-	10.50	-	-5.1	-1.9	18.0	683.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10

* 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		0.0446	0.0015	-	-	-7.3	-9.7	41.8	742.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
РусГидро, АОИ	ММВБ		1.226	0.040	4.020	-	-6.2	5.1	16.0	131.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Мосэнерго, АОИ	ММВБ		3.316	0.108	-	10.80	-10.1	-1.7	21.7	305.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Кузбассэнерго, АОИ	ММВБ		0.260	0.009	-	-	-7.9	-4.1	35.1	311.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Иркутскэнерго, АОИ	ММВБ		12.85	0.420	-	21.00	-2.3	-6.3	-8.0	127.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
РАО ЭС Востока, АОИ	ММВБ		0.365	0.012	-	-	-3.4	-4.0	56.5	775.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
РАО ЭС Востока, АОИ	РТС		0.286	0.008	-	-	0.0	0.0	54.0	196.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-1, АОИ	ММВБ		0.821	0.027	-	-	-4.1	8.6	11.5	234.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-2, АОИ	ММВБ		0.959	0.031	3.050	-	-5.7	1.8	4.1	309.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-3, АОИ	ММВБ		1.341	0.044	-	-	-4.7	-10.9	-8.1	466.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-4, АОИ	ММВБ		1.835	0.060	-	-	-3.2	10.4	13.8	427.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-5, АОИ	ММВБ		2.516	0.082	-	-	0.1	14.2	10.3	292.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-6, АОИ	ММВБ		0.731	0.024	-	-	-8.7	-4.7	-7.9	212.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-1, АОИ	ММВБ		0.0179	0.0006	-	-	-9.0	5.6	19.9	535.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-2, АОИ	ММВБ		0.0069	0.0002	-	-	-6.3	1.8	-3.5	188.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-4, АОИ	ММВБ		0.0108	0.0004	-	-	-4.4	-4.4	5.9	201.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-5, АОИ	ММВБ		0.0116	0.0004	-	-	-6.3	-4.1	1.6	326.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-6, АОИ	ММВБ		0.0095	0.0003	-	-	-6.7	-5.6	-9.7	270.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Волжская ТГК-7, АОИ	ММВБ		1.341	0.044	-	-	-1.4	-4.0	-1.8	610.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-9, АОИ	ММВБ		0.0036	0.0001	-	-	-0.9	13.1	3.7	368.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Fortum ТГК-10, АОИ	ММВБ		40.76	1.333	-	-	0.2	7.3	-0.2	32.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-11, АОИ	ММВБ		0.0196	0.0006	-	-	-6.6	9.7	36.0	433.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Енисейская ТГК-13, АОИ	ММВБ		0.0823	0.0027	-	-	-10.3	-9.6	40.2	304.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-14, АОИ	ММВБ		0.0037	0.0001	-	-	1.9	2.9	13.5	106.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ФСК, АОИ	ММВБ		0.3200	0.0105	-	0.011	-7.0	-2.3	-0.6	298.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МОЭСК, АОИ	ММВБ		1.437	0.047	-	-	-9.5	30.9	20.9	118.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Холдинг МРСК, АОИ	ММВБ		4.107	0.134	-	-	0.1	20.6	20.5	614.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Холдинг МРСК, АПИ	ММВБ		2.721	0.089	-	-	-1.6	21.8	56.0	779.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МРСК Центра, АОИ	ММВБ		0.820	0.027	-	-	-3.3	-0.4	9.8	134.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МРСК Урала, АОИ	ММВБ		0.279	0.009	-	-	-6.8	5.9	12.7	354.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МРСК Волги, АОИ	ММВБ		0.129	0.004	-	-	-3.0	-3.2	22.7	82.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МРСК Центра и Приволжья, АОИ	ММВБ		0.218	0.007	-	-	-8.0	17.0	21.5	183.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию ** для расчета используются котировки основной площадки

Фундаментальный взгляд на российский рынок – электроэнергетический (продолжение), химический и промышленный 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				
Электроэнергетический сектор														
МРСК Северо-Запада, АОИ	ММВБ		0.25	0.01	-	-	3.0	5.2	22.7	423.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МРСК Северного Кавказа, АОИ	ММВБ		182.70	5.98	-	-	-4.1	33.2	114.1	816.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МРСК Сибири, АОИ	ММВБ		0.31	0.01	-	-	-4.4	22.6	31.1	326.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МРСК Юга, АОИ	ММВБ		0.18	0.01	-	-	-6.1	-3.6	-6.0	394.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Химический сектор														
Уралкалий, АОИ	LSE		131.57	4.30	21.40	-	0.0	-15.1	-5.8	315.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Сильвинит, АОИ	ММВБ		22 400.00	732.62	-	-	-2.6	-7.7	9.2	280.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Сильвинит, АПИ	РТС		-	380.00	-	-	-1.8	0.0	12.1	245.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Акрон, АОИ	ММВБ		966.99	31.63	3.37	-	-4.1	9.5	5.3	164.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Дорогобуж, АОИ	ММВБ		16.25	0.53	-	-	-4.6	-1.1	4.4	239.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Дорогобуж, АПИ	ММВБ		13.00	0.43	-	-	-2.3	2.6	22.0	230.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Апатит, АОИ	РТС		-	325.00	-	-	0.0	12.8	27.5	306.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Метафракс, АОИ	РТС		-	0.80	-	-	-8.0	-16.7	-20.0	195.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Казаньоргсинтез, АОИ	РТС		-	0.16	-	-	-1.5	-8.5	-18.1	8.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Казаньоргсинтез, АПИ	РТС		-	0.12	-	-	-2.0	1.2	145.0	2.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Уфаоргсинтез, АПИ	РТС		-	3.55	-	-	0.0	-1.4	-6.6	77.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Уфаоргсинтез, АОИ	РТС		-	1.27	-	-	15.5	15.5	33.7	78.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Нижнекамскнефтехим, АОИ	ММВБ		16.04	0.52	-	-	-6.8	9.2	17.3	232.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Нижнекамскнефтехим, АПИ	ММВБ		5.88	0.19	-	-	-1.1	20.4	21.5	180.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Промышленный сектор														
АвтоВАЗ, АОИ	ММВБ		13.73	0.45	-	-	-4.5	-9.6	-15.8	159.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ГАЗ, АОИ	РТС		-	20.80	-	-	-1.0	-9.6	-23.0	246.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Соллерс, АОИ	ММВБ		409.89	13.41	-	-	-3.1	-5.9	-6.2	373.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
КамАЗ, АОИ	ММВБ		70.15	2.29	-	-	-2.1	6.5	6.7	547.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Силовые машины, АОИ	ММВБ		6.28	0.21	-	-	3.0	1.2	9.1	332.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Объединенные МЗ, АОИ	ММВБ		76.50	2.50	-	-	-18.1	25.3	25.5	199.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОАК, АОИ	ММВБ		0.55	0.02	-	-	-6.4	-	-	-	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Корпорация Иркут, АОИ	ММВБ		8.54	0.28	-	-	-6.8	3.5	2.9	186.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Казанский ВЗ, АОИ	ММВБ		41.24	1.35	-	-	-3.8	5.7	35.2	302.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Улан-Удинский ВЗ, АОИ	ММВБ		32.99	1.08	-	-	-7.2	-1.6	41.8	451.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
РКК Энергия, АОИ	ММВБ		9 500.00	310.71	-	-	-0.3	-3.6	5.0	694.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Выборгский ССЗ, АОИ	РТС		-	140.00	-	-	0.0	4.1	-6.0	197.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Мотовилихинские заводы, АОИ	ММВБ		3.70	0.12	-	-	2.0	18.0	28.3	-	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Уфимские моторы, АОИ	РТС		-	0.44	-	-	0.0	0.0	-2.2	76.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10

* 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

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

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

Светлана Волкова,
аналитик департамента корпоративных финансов
(Private Equity, прямые инвестиции, корпоративные
финансы в РФ)
(495) 780 01 11 (доб. 90-64)
Volkova@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.