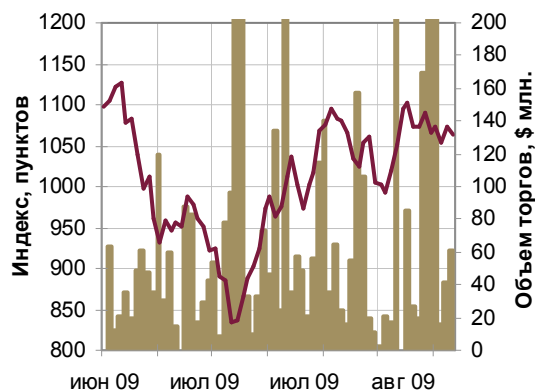


7 сентября 2009 г.

Еженедельный обзор российского рынка

Индекс РТС



Источник: Bloomberg

Ключевые фондовые индексы

	Закрытие	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
DJIA	9 441	-1.1	0.8	7.7	42.5	-15.9
S&P 500	1 016	-1.2	0.6	8.1	48.7	-18.2
NASDAQ	2 019	-0.5	0.9	9.2	56.0	-10.5
FTSE 100	4 852	-1.2	2.5	9.3	37.4	-7.4
CAC 40	3 599	-2.6	2.2	7.8	42.0	-14.2
DAX	5 384	-2.4	-1.4	6.1	46.9	-12.1
NIKKEI 225	10 321	-3.3	-0.9	5.7	43.9	-15.5
MSCI EM	853.3	0.2	0.0	8.4	74.8	-2.3
MSCI China	59.24	-1.5	-4.0	8.2	62.8	9.2
MSCI India	394.1	2.7	-2.5	2.2	103.1	-4.9
MSCI Brazil	2 847	-0.5	-2.4	6.8	75.8	-5.7
MSCI Korea	289.6	0.3	1.2	22.1	94.4	5.2
РТС	1063.6	-2.4	-1.5	-7.5	84.5	-27.6

Источник: Bloomberg

Ключевые сырьевые рынки

	Закрытие	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
Нефть Brent	67.0	-8.5	-8.0	-1.2	50.3	-34.8
Нефть Urals	66.0	-8.2	-10.0	-2.3	47.5	-35.9
Нефть WTI	68.0	-6.5	-4.8	-1.2	49.9	-37.0
Золото	992.2	4.1	3.9	3.9	5.6	23.5
Серебро	16.2	10.2	10.7	6.0	21.0	31.9
Медь (3М)	6 275	-3.1	3.7	24.9	67.6	-13.2
Никель (3М)	17 600	-7.5	-9.0	19.7	75.6	-8.4

Источник: Bloomberg

Обзор рынка

Первая неделя осени на отечественном рынке акций не принесла больших разочарований, хотя основные российские площадки завершили ее снижением на 2-3%. Большая часть движения вниз была сделана в последний день лета, тогда как на протяжении первых дней сентября российские акции вяло торговались в боковом диапазоне вслед за мировыми ценами на нефть. Каких-либо кардинальных событий на прошлой неделе, как, впрочем, и за весь август, на российском рынке не произошло, что хорошо иллюстрирует динамика движения средств нерезидентов в российские фонды, сальдо которого уже три недели подряд весьма близко к нулю. По всей видимости, большинство инвесторов, как локальных, так и международных заняло в отношении российских активов выжидательную позицию в расчете на просадку рынка в сентябре-октябре. При этом позитивным моментом является отсутствие активных продаж, что указывает на веру игроков в дальнейший рост российских индексов в более длительной перспективе, а также сильный страх вновь пропустить ралли, как это неоднократно случалось на протяжении 2009 г.

Серьезных макроэкономических новостей на этой неделе ожидается немного. В США будет опубликована «Бежевая книга» ФРС (9 сентября), в Европе ЕЦБ представит свой макроэкономический обзор (11 сентября). Однако оба материала вряд ли спровоцируют сильное движение на финансовых рынках. Очередное заседание ОПЕК (9 сентября) также едва ли принесет какие-либо сюрпризы, так как стоимость нефти порядка \$65-75 вполне устраивает большинство членов нефтяного картеля. В таких условиях на этой неделе ключевым ориентиром для российских индексов будут мировые цены на нефть, которые на прошлой неделе приняли две попытки протестировать уровень в \$67 по сорту WTI, обе из которых оказались неудачными. Поскольку нефтяной рынок совсем не расположен к длительным периодам консолидации, скорее всего, уже на этой неделе спекулянты либо пробьют вниз уровень поддержки, расположенный в районе \$66, либо, оттолкнувшись от зоны в \$66-67, начнут «гнать» нефтяные фьючерсы к верхней границе существующего торгового диапазона — около \$75.

Большинство экспертов негативно настроены в отношении рынка нефти в перспективе ближайшего месяца, отмечая в числе негативных факторов и начавшуюся переналадку американских НПЗ на выпуск печного топлива. Впрочем, мы сильно сомневаемся, что цены на нефть смогут сильно скорректироваться без соответствующего движения на западных фондовых площадках и укрепления американской валюты, которое пока остается лишь одним из возможных сценариев развития ситуации. Наиболее очевидным поводом для его реализации могли бы стать намеки со стороны ФРС и других ведущих ЦБ начать в ближайшее время вы-

ход из политики Quantitative Easing, но далеко не факт, что регуляторы денежного рынка в условиях сохраняющихся рисков экономического роста будут действовать столь агрессивно. Хотя полемика в этом направлении, определенно, будет усиливаться, а этом может обусловить рост волатильности на финансовых рынках в сентябре-октябре.

Отраслевые и корпоративные новости

Evraz Group опубликовал финансовые результаты за первое полугодие 2009 г. по МСФО.....8

Последний день лета на российском рынке ознаменовался фиксацией прибыли, а первые дни осени отечественные индексы вслед за рынком нефти провели в боковом движении перед днем труда в США

По большинству ключевых мультипликаторов (с учетом корректировки на отраслевую структуру) российский рынок акций по-прежнему выглядит существенно дешевле других развивающихся и развитых фондовых рынков. Дисконт в оценке по наиболее важному для инвесторов мультипликатору P/E Forward по итогам минувшей недели составил около 24%, что соответствует средней величине данного показателя за последние месяцы. Высокая волатильность локального рынка, очень высокий удельный вес сырьевых компаний и весьма слабая в сравнении с другими развивающимися странами экономическая ситуация удерживают все еще более консервативных глобальных инвесторов от увеличения удельного веса российских бумаг в своих портфелях. Тем более что цены на нефть, по мнению многих, сейчас находятся вблизи своих максимумов в среднесрочном периоде. Существенное сокращение дисконта в оценке отечественных компаний может произойти только в том случае, если международные инвесторы пересмотрят свои взгляды на перспективы нефтяного рынка. Это вполне может произойти при стабилизации цен на нефть на протяжении двух-трех месяцев в диапазоне \$65-75 по сорту WTI.

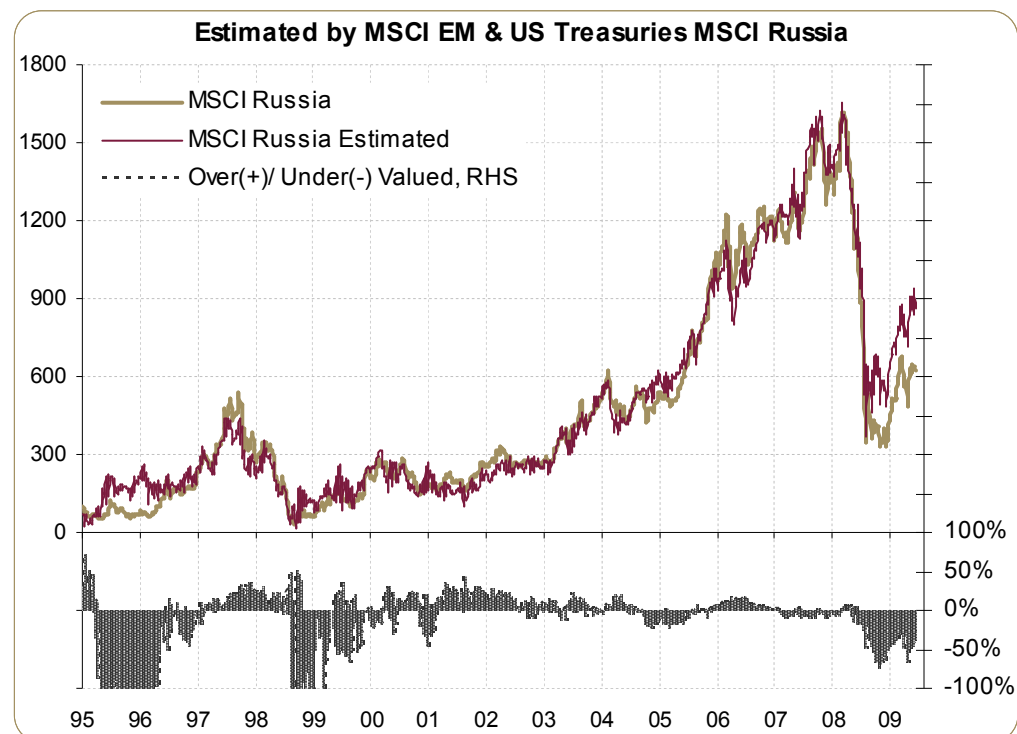
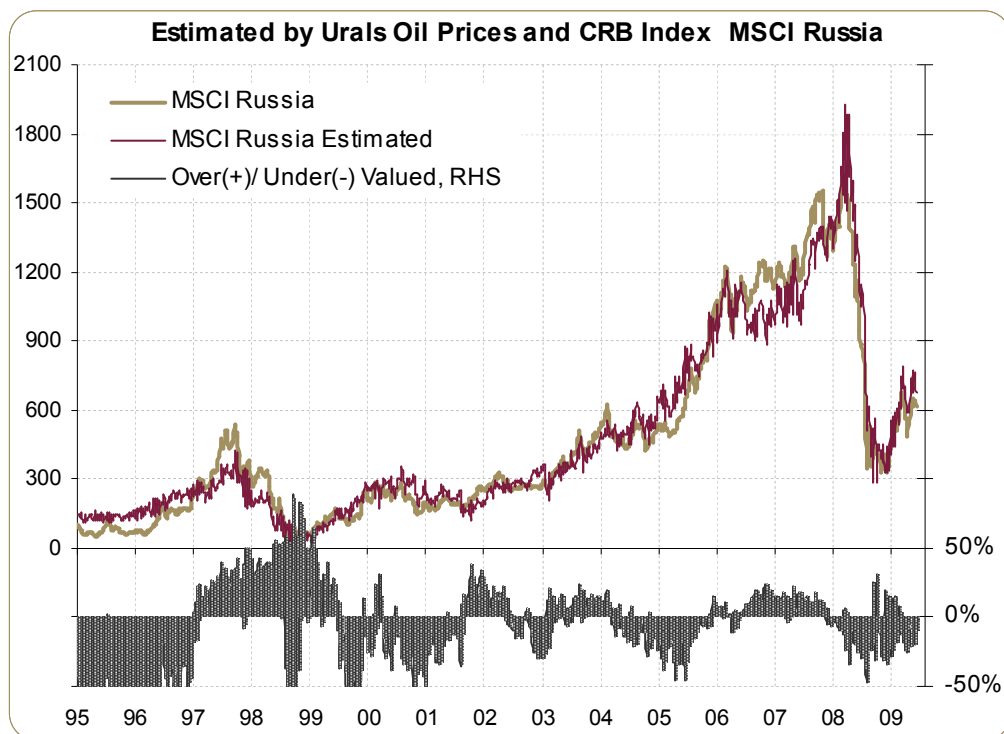
	Вес в MSCI Russia	P/E					P/E Forward					P/Book				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific
Нефть и Газ	63.1%	11.0	10.6	10.3	13.4	18.5	15.4	10.4	18.2	12.9	17.3	1.8	1.5	1.9	1.7	2.7
Банки	10.0%	N/A	14.8	N/A	N/A	21.3	18.8	14.5	N/A	21.4	14.4	1.2	1.8	1.2	1.1	2.0
Телекомы	11.4%	13.9	14.5	11.8	16.4	13.5	11.8	12.7	13.3	10.6	13.2	1.6	2.5	1.6	1.6	1.8
Металлургия	9.9%	38.1	22.1	36.0	46.1	322.4	27.2	18.4	N/A	24.6	32.1	1.9	1.9	2.1	1.7	1.5
Пищ. пром	0.5%	15.6	20.7	13.6	12.9	28.2	14.7	18.7	13.9	14.8	21.9	2.0	3.7	2.4	2.8	2.5
Электроэнергетика	5.1%	14.2	22.2	12.1	13.9	48.4	12.6	14.0	12.5	11.2	23.7	1.5	1.2	1.5	1.7	1.5
Показатели с весами MSCI Russia		13.1	13.2	12.1	15.7	49.9	16.3	12.1	13.7	14.6	18.4	1.7	1.7	1.8	1.6	2.4
RTS				11.4					9.2					1.0		
MSCI RUSSIA				9.6					9.2					1.0		

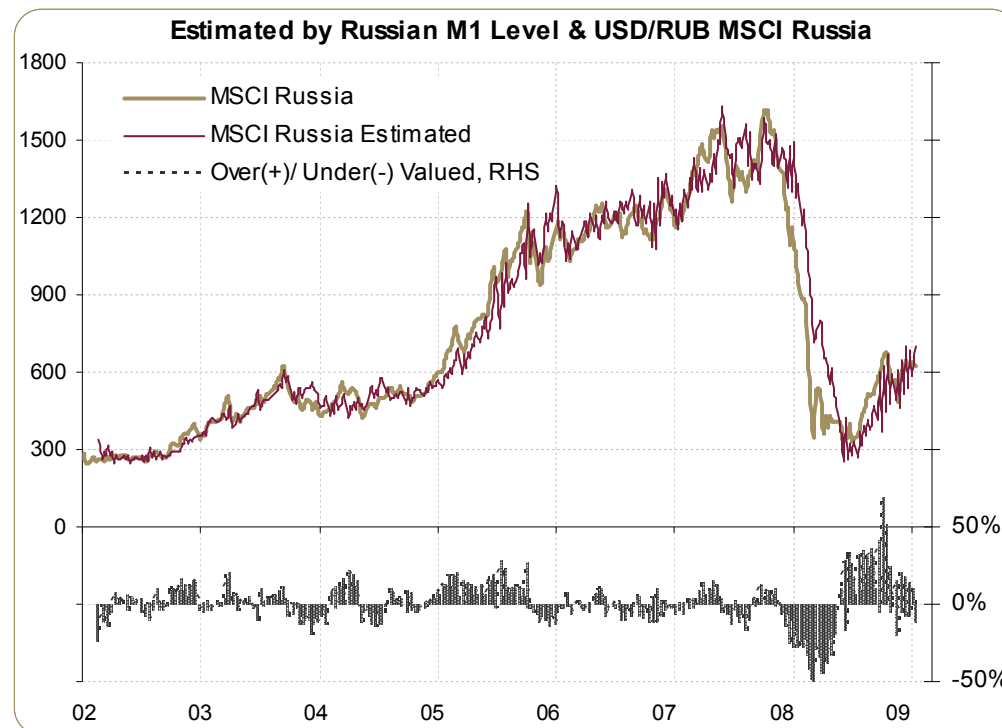
	Вес в MSCI Russia	P/Sales					P/Cash Flow					Доходность с начала года				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific
Нефть и Газ	63.1%	0.8	1.0	0.9	0.7	1.5	5.9	5.1	6.3	5.5	10.5	11	54	-3	13	34
Банки	10.0%	1.9	2.6	1.5	1.7	3.5	3.1	17.7	11.3	1.4	8.2	34	54	-11	51	39
Телекомы	11.4%	1.1	1.7	1.0	1.1	1.4	3.8	5.3	3.6	4.0	4.7	1	18	-7	4	4
Металлургия	9.9%	1.0	1.3	1.0	1.1	0.7	7.7	8.3	8.4	6.0	8.3	37	65	36	57	50
Пищ. пром	0.5%	0.4	0.7	0.7	1.3	0.8	7.3	12.8	8.2	10.1	13.5	8	33	5	11	24
Электроэнергетика	5.1%	0.8	1.4	1.2	0.7	1.1	5.5	8.1	5.9	6.1	7.1	-3	36	-6	-3	-1
Показатели с весами MSCI Russia		1.0	1.3	1.0	0.9	1.6	5.5	6.9	6.7	5.0	9.2	14	50	-1	19	30
RTS				1.0					3.2					68		
MSCI RUSSIA				1.0					3.1					56		

Поведение российского рынка на этой неделе будет зависеть преимущественно от развития ситуации на рынке нефти, который либо пробьет поддержку в \$66 по WTI, либо пойдет на новый штурм высоты в \$75

Несмотря на опережающие темпы падения цен на энергоносители и промышленные металлы в сравнении с российским фондовым рынком, по итогам прошлой недели перепроданность отечественных акций, согласно нашей регрессионной модели оценки индекса MSCI Russia по индикаторам сырьевого рынка, практически не изменилась и составила 10% против 8% неделей ранее.

Сводный индекс развивающихся фондовых рынков MSCI EM завершил прошлую неделю с близким к нулю результатом, тогда как основные российские индикаторы по итогам пятидневки оказались в красной зоне. Тем не менее, перепроданность отечественных акций, согласно нашей регрессионной модели оценки индекса MSCI Russia через индикаторы мировых финансовых рынков, немного снизилась, составив 39% против 46% неделей ранее.



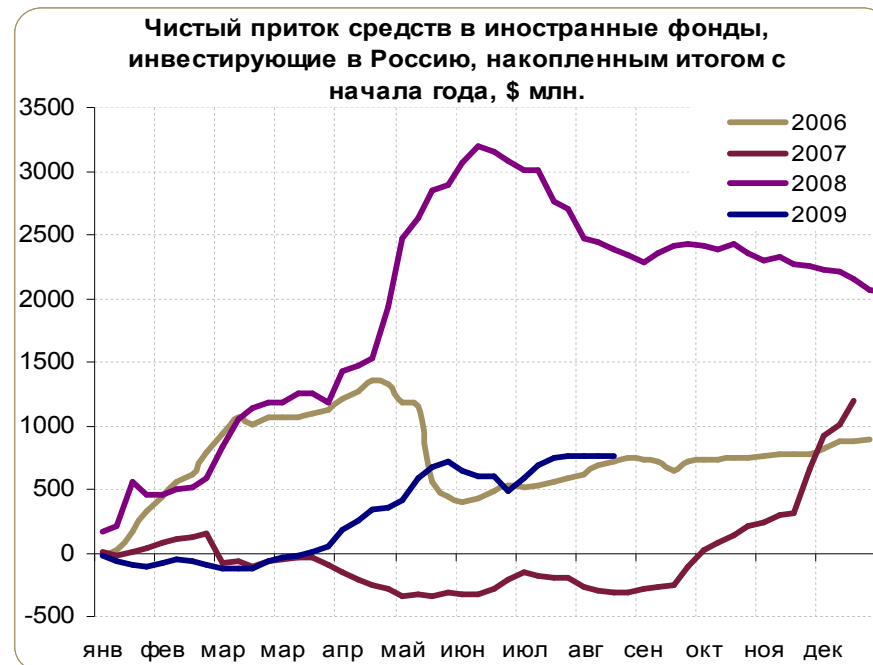


За минувшую неделю курс российского рубля к американской валюте опять практически не изменился, в связи с чем влияние валютного фактора на динамику российских индексов снова оказалось крайне незначительным. Поскольку котировки отечественных акций по итогам последних пяти торговых сессий попали в красную область, наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по денежной массе и курсу рубля** снова оказалась в зоне перепроданности, которая составила 12% против перекупленности в 5% недель ранее.

Хотя в ходе недельных торгов десятилетние обязательства казначейства США тестировали минимумы по доходности, показанные в середине июля, ситуация на коренном рынке по итогам минувшей недели практически не претерпела изменений благодаря резкому движению в прошлую пятницу. В таких условиях суверенные и корпоративные кредитные спреды продемонстрировали разнонаправленную динамику, что в целом практически не оказало влияния на общую картину долгового рынка. Начавшийся сентябрь вынуждает инвесторов быть более осторожными, в связи с чем мы ожидаем снижения активности игроков на рынке облигаций и, вероятно, фиксацию прибыли по наиболее сильно выросшим за последнее время именам. Поскольку пик корпоративных дефолтов, судя по

всему, остался в прошлом, внимание держателей облигаций в ближайшие один-два квартала будет возвращаться к уровню учетной ставки, спекуляции относительно скорого повышения которой будут приводить к краткосрочным коррекциям.

За последнюю отчетную неделю (27 августа–2 сентября) чистый приток средств международных инвесторов в российские фонды, по данным EPFR, оказался очень скромным, составив \$9.4 млн. Тем самым истекшая пятидневка стала третьей неделей подряд, когда глобальные игроки на российском рынке проявляют низкую активность, что, на наш взгляд, можно списать на начавшуюся осень (из-за страха обвала финансовых рынков в сентябре) и неопределенность в отношении дальнейшей динамики цен на нефть. При этом отсутствие активных продаж со стороны нерезидентов следует считать положительным моментом, указывающим, что международные игроки в большинстве своем не ждут в российских индексах глубокой и продолжительной коррекции, предпочитая пересидеть ожидаемый «шторм» в бумагах без выхода в cash. Помимо опасений сентябрьской коррекции, сдерживающее влияние на интерес нерезидентов к российским активам оказывает и ситуация на рынке акций Китая, который в августе пережил серьезную (на 20%) коррекцию и теперь склонным к риску игрокам может представляться дешевым, тогда как отечественные бумаги в большинстве своем по итогам августа не показали сколько-нибудь серьезного движения вниз. Поэтому, как мы уже указывали в своем прошлом еженедельном отчете, более консервативные участники сейчас предпочитают в лучшем случае не увеличивать свою экспозицию на развивающиеся рынки, а более рискованные — перенаправлять свои взгляды на сильно подешевевшие китайские бумаги.

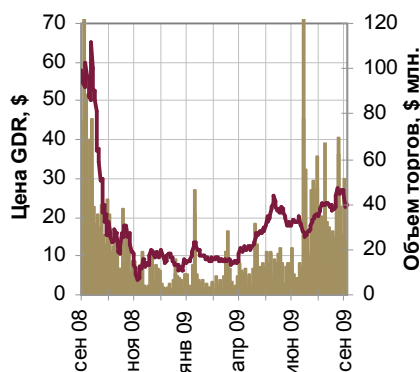


Благодаря негативной динамике российского фондового рынка относительная привлекательность российских акций в сравнении с государственными облигациями как по **модели ФРС¹ для международных инвесторов**, так и по **модели ФРС для локальных инвесторов** за прошлую неделю увеличилась. Причем до максимальных с середины июля уровней. Помимо динамики отечественных бумаг, позитивное влияние на результаты модели оказали и скользящие спреды доходности, которые будут играть на руку российским акциям еще порядка трех месяцев. Помимо этого нельзя исключать, что в случае стабилизации цен на нефть в текущем диапазоне (\$65-75), нас ждет массовый пересмотр прибылей российских сырьевых компаний в сторону повышения, что серьезно повысит ожидаемую доходность российского фондового рынка. Поэтому мы не исключаем, что в IV квартале 2009 г. на российские акции может появиться дополнительный спрос со стороны инвесторов, которые пока продолжают придерживаться консервативной стратегии.

Модель ФРС по российскому рынку с 2005 г.



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

**Evraz Group опубликовал
финансовые результаты
за I полугодие 2009 г. по
МСФО**


Evraz Group опубликовал финансовые результаты за первое полугодие 2009 г. по МСФО. Как подчеркивает руководство Evraz Group, значительная сумма чистого убытка связана с изменениями в учетной политике. Тем не менее, даже без этих изменений чистая прибыль по итогам полугодия оказалась в отрицательной зоне (минус \$166 млн.) и, что более важно, существенно сократилась EBITDA. Наиболее сильно слабая конъюнктура рынка стали отразилась на бизнесе американских и европейских активов холдинга, которые и продемонстрировали убытки по EBITDA. В то же время, несмотря на низкие цены коксующегося угля и железной руды, EBITDA добывающего сегмента осталась в положительной зоне, составив \$94 млн., что при выручке на уровне \$652 млн. соответствует 14,5% рентабельности EBITDA. Стоит отметить, что данный показатель в целом по холдингу составил лишь 10%. Таким образом, сырьевой сегмент даже несколько поддержал рентабельность самой группы.

Основным риском для компании остается ее долговая нагрузка, однако стоит отметить, что менеджменту удастся успешно договариваться с банками. В частности, ВЭБ согласен пролонгировать выплаты по кредиту на сумму \$1,8 млрд. до 2010 г., на стадии завершения находятся переговоры с ВТБ о продлении кредита на 10 млрд. руб. (\$320 млн.) на 4 года. Таким образом, за 3 и 4 кварталы холдингу необходимо выплатить порядка \$1,7 млрд., причем \$912 млн. уже были выплачены за счет привлеченных средств (размещение конвертируемых облигаций и GDR на сумму \$965 млн.). Учитывая имеющиеся у компании \$678 млн. в виде «кэша» и \$1,2 млрд. неиспользованных кредитных линий, до конца года Evraz сможет обеспечить все необходимые выплаты. На наш взгляд, в целом это позволяет говорить, что на текущий момент ситуацию с краткосрочным долгом компании можно считать разрешенной.

Во второй половине года мы ожидаем дальнейшего восстановления цен на сталь, что позитивно отразится на финансовых результатах компании. В дополнение к этому, за счет увеличения загрузки мощностей (менеджмент прогнозирует рост выпуска стали на 10% по отношению к первому полугодью) можно ожидать снижения удельных производственных затрат и, как следствие, повышение рентабельности бизнеса Evraz. Учитывая сказанное, мы в целом позитивно оцениваем перспективы бумаг холдинга и рассматриваем текущие ценовые уровни (после коррекционного снижения на 15% с локального максимума 26 августа) как привлекательные для наращивания позиций по данному эмитенту. В то же время при развитии негативных настроений в динамике фондовых рынков в целом, мы не исключаем, что в ближайшие месяцы будут продемонстрированы еще более низкие уровни. Целевая цена за одну депозитарную расписку компании составляет \$28.

Финансовые результаты за II квартал и первое полугодие 2009 г.

	2кв 2009	1кв 2009	q-o-q	ИП 2009	ИП 2008	y-o-y
Выручка, \$ млн.	1 293	1 293	0%	2 586	5 884	-56%
EBITDA, \$ млн.	234	197	19%	431	2 234	-91%
Чистая прибыль, \$ млн.	-49	-194	-	-243	1 531	-
Рентабельность EBITDA	18%	15%	+3 п.п.	17%	38%	-23 п.п.

Бахтигозин Артем

(495) 780 01 11 (доб. 90-20)

Bahtigozin@arbatcapital.ru



Длинные выходные по случаю Дня труда в США традиционно знаменуют окончание спокойного летнего периода и начало нового инвестиционного сезона. В настоящий момент оценки активов высоки относительно уровня прибылей компаний, и мнения инвесторов о том, в каком направлении и когда двинутся рынки с нынешних уровней, разделились. Эта нерешительность, под знаком которой прошел август, скорее всего, сохранится и в сентябре, а возможно, и до начала октября, когда начнется публикация отчетности компаний за III квартал. С одной стороны, инвесторы озабочены тем, что рост оценок существенно опередил восстановление экономики, а с другой — в крупнейших экономиках мира и инвестиционных фондах в изобилии накоплены свободные денежные средства. Тем вероятнее, что период проседания цен на активы, если он начнется, привлечет новых покупателей. Минувшая неделя ознаменовалась активной публикацией отчетности российских компаний и экономических данных в США, но наступающая пятидневка будет значительно спокойнее. Сегодня в США отмечают День труда, и на других рынках, активность в этот день, как правило, также снижена. Во вторник не ожидается публикации важных данных, в среду ФРС выпустит очередной обзор положения дел в американской экономике, называемый «Бежевой книгой». В четверг, на день позже из-за праздников, будут объявлены данные Минэнерго США о недельной динамике товарных запасов нефти. В Европе сколько-нибудь важная статистика публикуется только в пятницу: ЕЦБ выпустит макроэкономический обзор. Опять-таки, вероятность серьезных сюрпризов невелика. Еще одним важным событием недели станет заседание министров нефтяной промышленности стран-участниц ОПЕК (среда) и ежегодная встреча членов Валдайского клуба, в которой в выходные дни примут участие президент Дмитрий Медведев и премьер-министр Владимир Путин.



Начало сентября подтверждает свою скверную репутацию. Наблюдаемый на рынке казначейских облигаций США скептицизм в отношении признаков восстановления экономики передался и другим рынкам: мировые фондовые индексы и большинство товарных бирж завершили неделю в минусе. Вновь разгораются споры о том, каким именно будет восстановление экономики. Известные управляющие фондов и экономисты начали ставить под сомнение обоснованность царящего оптимизма, аргументируя это тем, что масштабные государственные программы стимулирования и мягкая кредитно-денежная политика не смогут подтолкнуть экономику к УСТОЙЧИВОМУ росту. Крайне необходимо восстановление частного потребления. Есть признаки, что китайские потребители откликнулись на рекордные объемы кредитования, но они вряд ли заменят американского потребителя. Самый большой потребительский рынок мира, объем которого составляет \$10 млрд. (1/6 мировой экономики) сейчас страдает от падения доходов, роста безработицы и ухудшения условий кредитования. К тому же, сейчас американский потребитель слишком занят снижением своей задолженности. Все это согласуется с нашей рекомендацией «продавать».

- | | |
|------------------------------|--|
| 7 сентября 2009 г. | <ul style="list-style-type: none">• «Северсталь» объявит финансовые результаты за II квартал и первое полугодие 2009 г. по МСФО |
| 8 сентября 2009 г. | <ul style="list-style-type: none">• Розничная сеть «Дикси» представит финансовые результаты за II квартал и первое полугодие 2009 г. по МСФО |
| 9 сентября 2009 г. | <ul style="list-style-type: none">• «Ситроникс» обнародует финансовые результаты за II квартал и первое полугодие 2009 г. по US GAAP |
| 10 сентября 2009 г. | <ul style="list-style-type: none">• «Магнитогорский меткомбинат» (ММК) огласит финансовые результаты за II квартал и первое полугодие 2009 г. по МСФО |
| 11 сентября 2009 г. | <ul style="list-style-type: none">• - |
| 7-11 сентября 2009 г. | <ul style="list-style-type: none">• «Аптечная сеть «36.6» озвучит финансовые результаты за II квартал и первое полугодие 2009 г. по МСФО |
-

Компания	Тикер	Цена закрытия PТС, \$	Изменение за неделю, %	Изменение за месяц, %	Изменение за год, %	Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
Нефть и газ									
Газпром	GAZP	4.96	-6.2	-6.9	-42.8	9.20	85	Снята	20 окт 08
Новатек	NVTK	3.74	-1.1	-5.3	-45.0	5.10	36	Снята	20 окт 08
Лукойл	LKOH	47.5	-5.6	-5.4	-29.7	74.0	56	Снята	20 окт 08
Газпромнефть	SIBN	3.63	0.0	12.7	-22.6	4.10	13	Снята	20 окт 08
Роснефть	ROSN	6.25	-2.6	0.8	-20.2	7.00	12	Снята	20 окт 08
Сургутнефтегаз	SNGS	0.78	-9.4	-5.5	23.0	0.70	-10	Снята	20 окт 08
Сургутнефтегаз - прив.	SNGSP	0.34	-4.2	3.8	0.0	0.30	-12	Снята	20 окт 08
ТНК-ВР	TNBP	1.34	0.0	14.5	-24.5	1.10	-18	Снята	20 окт 08
ТНК-ВР - прив.	TNBPP	1.10	4.8	15.2	-26.2	0.70	-36	Снята	20 окт 08
Татнефть	TATN	3.75	-6.3	-5.1	-13.8	2.70	-28	Снята	20 окт 08
Татнефть - прив.	TATNP	-	-	-	-	1.30	-	Снята	20 окт 08
Транснефть - прив.	TRNFP	635.0	3.3	23.3	-23.0	1950	207	Снята	20 окт 08
Металлургия и прочее сырье									
Норильский никель	GMKN	105.0	-3.8	-3.0	-30.9	105.0	0	Снята	20 окт 08
Полюс Золото	PLZL	38.0	0.0	-3.8	26.7	-	-	-	-
Полиметалл	PMTL	8.5	0.0	0.4	41.7	-	-	-	-
Северсталь	CHMF	6.50	-16.0	-7.7	-55.2	5.50	-15	Снята	20 окт 08
Новолипецкий МК	NLMK	2.38	0.0	-0.8	-25.9	2.00	-16	Снята	20 окт 08
Мечел	MTLR	11.00	0.0	12.2	-45.0	-	-	Снята	20 окт 08
Магнитогорский МК	MAGN	0.67	6.3	6.3	-17.3	0.70	4	Снята	20 окт 08
ВСМПО-Ависма	VSMO	61.00	-4.7	-11.6	-53.1	-	-	-	-
ТМК	TRMK	2.73	-9.0	14.3	-54.5	-	-	-	-
Шахта Распадская	RASP	2.57	-7.9	-5.5	-49.1	3.00	17	Снята	20 окт 08
Метофракс	MEFR	0.57	9.6	14.0	-62.5	0.65	14	Снята	20 окт 08
Уралкалий	URKA	3.70	0.0	0.0	-53.8	-	-	-	-
Сильвинит	SILV	415.00	-1.2	0.0	-62.3	-	-	-	-
Акрон	AKRN	23.80	-5.2	-8.8	-61.3	-	-	-	-
Электроэнергетика									
ОГК-2	OGKB	0.02	7.9	2.1	-40.2	-	-	Снята	20 окт 08
ОГК-3	OGKC	0.05	-0.4	-6.8	-28.9	-	-	Снята	20 окт 08
ОГК-4	OGKD	0.04	-1.5	5.1	-29.0	-	-	Снята	20 окт 08
ОГК-5	OGKE	0.04	-2.7	-6.4	-55.1	-	-	Снята	20 окт 08
ОГК-6	OGKF	0.02	10.5	10.5	-34.4	-	-	Снята	20 окт 08
ТГК-6	TGKF	0.0003	3.1	17.9	-45.0	-	-	Снята	20 окт 08
Иркутэнерго	IRGZ	0.36	0.0	29.6	-45.8	1.00	175	Снята	20 окт 08
Ленэнерго	LSNG	-	-	-	-	-	-	Снята	20 окт 08
Мосэнерго	MSNG	0.07	10.9	18.3	-34.0	-	-	Снята	20 окт 08
Телекоммуникации									
МТС	MTSS	6.23	7.4	12.1	-34.1	21.00	237	Снята	20 окт 08
АФК Система	AFKS	0.435	0.0	1.2	-52.7	2.165	398	Снята	20 окт 08
Комстар-ОТС	CMST	-	-	-	-	14.50	-	Снята	20 окт 08
Ростелеком	RTKM	5.19	0.0	2.7	-51.8	-	-	Снята	20 окт 08
Сибирьтелеком	ENCO	0.029	21.3	42.5	-43.0	0.150	426	Снята	20 окт 08
СибирьТелеком - прив.	ENCOP	0.022	8.0	109.7	-40.0	0.100	363	Снята	20 окт 08
Центртелеком	ESMO	0.44	-1.12	25.71	10.00	0.850	93	Снята	20 окт 08
Центртелеком - прив.	ESMOP	0.38	153.3	153.3	61.7	0.520	37	Снята	20 окт 08
Дальсвязь	ESPK	2.54	10.4	41.1	5.8	6.00	136	Снята	20 окт 08
Дальсвязь - прив.	ESPKP	1.80	20.0	56.5	-21.7	5.20	189	Снята	20 окт 08
ЮТК	KUBN	0.050	6.4	13.6	-28.6	0.280	460	Снята	20 окт 08
ЮТК - прив.	KUBNP	0.053	28.0	138.6	-25.0	0.180	243	Снята	20 окт 08
Волгателеком	NNSI	1.720	8.2	52.9	-25.2	7.000	307	Снята	20 окт 08
Волгателеком - прив.	NNSIP	1.360	15.3	51.1	-9.3	4.650	242	Снята	20 окт 08
Северо-Западный Телеком	SPTL	0.327	9.0	18.1	-57.0	1.850	466	Снята	20 окт 08
Северо-Западный Телеком - пр	SPTLP	0.317	17.4	46.8	-45.7	1.280	304	Снята	20 окт 08
Уралсвязьинформ	URSI	0.020	6.9	36.9	-18.4	0.060	194	Снята	20 окт 08
Уралсвязьинформ - прив.	URSIP	0.017	50.4	96.6	-13.5	0.045	160	Снята	20 окт 08
Финансы									
Сбербанк	SBER	1.70	11.1	14.1	-20.6	1.00	-41	Снята	20 окт 08
Сбербанк - прив.	SBERP	0.81	0.0	0.6	-40.8	0.65	-19	Снята	20 окт 08
ВТБ	VTBR	0.0014	3.8	-1.4	-40.9	0.0010	-26	Снята	20 окт 08
Банк Москвы	MMBM	-	-	-	-	10.6	-	Снята	20 окт 08
Банк Возрождение	VZRZ	30.00	9.7	22.4	-25.9	16.1	-46	Снята	20 окт 08
Банк Уралсиб	USBN	0.00	0.0	-6.0	-59.1	0.01	54	Снята	20 окт 08
Росбанк	ROSB	-	-	-	-	7.87	-	Снята	20 окт 08
Потребительский сектор									
Вимм-Билль-Данн	WBDF	35.00	6.1	6.1	0.0	-	-	Снята	20 окт 08
Балтика	PKBA	22.20	0.0	4.5	-37.5	-	-	Снята	20 окт 08
Разгуляй	GRAZ	1.75	0.0	9.4	-63.5	-	-	Снята	20 окт 08
Аэрофлот	AFLT	1.15	-0.9	-0.9	-58.2	-	-	Снята	20 окт 08
Магнит	MGNT	49.40	-1.6	20.5	42.2	-	-	-	-
Седьмой Континент	SCON	7.25	0.0	3.6	-71.5	-	-	-	-
Фармстандарт	PHST	37.25	0.0	2.1	-38.7	-	-	-	-
Верофарм	VRPH	25.50	-3.8	13.3	-36.3	-	-	-	-

Компания	Тикер	Акция в ADR/GDR	Премия к рос. рынку, %	Цена закрытия, \$	Изменение за неделю, %	Изменение за месяц, %	Изменение за год, %	Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
Нефть и газ											
Газпром	OGZD	4.0	0.1%	19.9	-3.2	-15.7	-41.5	36.80	85.4	Снята	20 окт 08
Новатек	NVTK	10	-	38.5	2.9	-21.7	-41.0	51.0	32.5	Снята	20 окт 08
Лукойл	LUKOY	1.0	1.9%	48.4	-4.5	-11.8	-27.8	74.0	52.9	Снята	20 окт 08
Газпромнефть	GAZ	5.0	-	17.40	-2.8	-2.2	-19.1	20.50	17.8	Снята	20 окт 08
Роснефть	ROSN	1.0	1.0%	6.31	0.8	-4.2	-18.8	7.00	10.9	Снята	20 окт 08
Сургутнефтегаз	SGGD	10	0.6%	7.80	-6.1	-6.5	21.5	7.00	-10.3	Снята	20 окт 08
Сургутнефтегаз - прив.	SGTPY	10	1.5%	3.45	-6.8	6.2	-8.0	3.00	-13.0	Снята	20 окт 08
Татнефть	ATAD	6	2.7%	23.11	-1.2	-7.6	-13.7	16.20	-29.9	Снята	20 окт 08
Интегра	INTE	-	-	2.50	-3.8	25.0	-41.5	5.10	104.0	Снята	20 окт 08
Dragon Oil	DGO	-	-	3.84	1.8	2.4	52.1	-	-	Снята	20 окт 08
Металлургия и прочее сырье											
Норильский никель	NILSY	0.1	-1.0%	10.4	-5.6	-4.1	-30.1	10.5	1.0	Снята	20 окт 08
Северсталь	SVST	1.0	-3.1%	6.30	-11.4	12.5	-	5.50	-12.7	Снята	20 окт 08
Новолипецкий МК	NLMK	10	-14.5%	20.35	-13.9	5.6	-35.5	20.00	-1.7	Снята	20 окт 08
Мечел	MTL	1.0	15.2%	12.67	1.2	19.3	-42.9	-	-	Снята	20 окт 08
Евраз	EVR	-	-	23.40	-10.0	6.4	-58.8	28.0	19.7	Снята	20 окт 08
Магнитогорский МК	MMK	13	-	8.32	-6.1	32.1	-	9.10	9.4	Снята	20 окт 08
Электроэнергетика											
Иркутэнерго	IKSGY	50	-	-	-	-	-	50.0	-	Снята	20 окт 08
Мосэнерго	AOMD	100	1.5%	6.70	15.1	34.0	-33.0	-	-	Снята	20 окт 08
Телекоммуникации											
ВымпелКом	VIP	-	-	16.45	3.7	21.6	-25.2	32.7	98.8	Снята	20 окт 08
МТС	MBT	5.0	47.7%	46.01	3.3	8.1	-29.3	105.0	128.2	Снята	20 окт 08
АФК Система	SSA	20	-	14.45	-4.6	14.4	-33.7	43.3	199.7	Снята	20 окт 08
Комстар-ОТС	CMST	1.0	-	5.00	3.1	13.6	-6.5	14.5	190.0	Снята	20 окт 08
Ростелеком	ROS	6.0	-	29.92	-2.8	-18.8	-55.3	-	-	Снята	20 окт 08
Финансы											
Сбербанк	SBNA	100	-24.1%	129.0	8.9	-35.7	-29.5	100.0	-22.5	Снята	20 окт 08
ВТБ	VTBR	2000	-1.5%	2.68	-0.7	-3.9	-43.6	2.00	-25.37	Снята	20 окт 08
Росбанк	ROSN	1.0	-	6.31	0.8	-4.2	-18.8	-	-	Снята	20 окт 08
Казкоммерцбанк	KKKB	-	-	5.00	1.0	11.1	-50.6	25.9	418.0	Снята	20 окт 08
Халык Банк	HSBK	-	-	6.25	1.6	28.3	-35.8	31.6	405.6	Снята	20 окт 08
Потребительский сектор											
Вимм-Билль-Данн	WBD	1.0	87.4%	65.6	1.8	19.6	-4.1	-	-	Снята	20 окт 08
Аэрофлот	AETG	100	-	79.9	11.6	-6.2	-58.4	-	-	Снята	20 окт 08

Департамент по управлению ценными бумагами

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

Аналитический департамент

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

Василий Танурков,
ведущий аналитик
(отрасли hi-tech и медиа, автомобиле-, авиа-
и машиностроение в РФ и за рубежом)
(495) 780 01 11 (доб. 92-22)
Tanurcov@arbatcapital.ru

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

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

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

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

Управление активами

Михаил Бондарь
Bondar@arbatcapital.ru

Валерий Сигачев
Sigachev@arbatcapital.ru

Сергей Бурнашев
Burnashev@arbatcapital.ru

Юрий Тришин
Trishin@arbatcapital.ru

Юрий Балута
Baluta@arbatcapital.ru

Александр Шалягин
Shalyagin@arbatcapital.ru