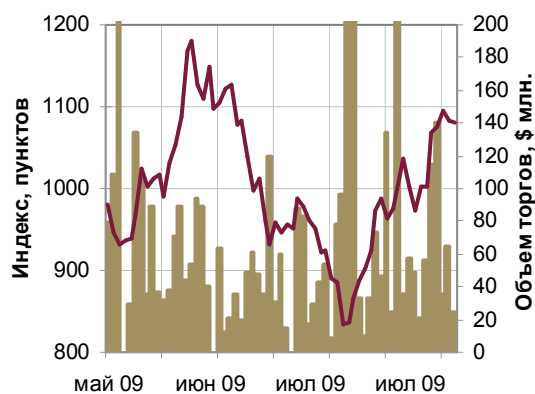


Индекс РТС



Источник: Bloomberg

Ключевые фондовые индексы

	Закрытие	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
DJIA	9370.1	2.2	15.0	9.3	18.8	-20.1
S&P 500	1010.5	2.3	14.9	8.7	22.2	-22.1
NASDAQ	2000.3	1.1	13.9	15.0	31.2	-17.1
FTSE 100	4731.6	2.7	14.6	6.0	12.3	-13.8
CAC 40	3521.1	2.8	18.0	6.3	16.6	-21.6
DAX	5459.0	2.4	19.3	11.1	21.2	-16.8
NIKKEI 225	10512.5	0.5	13.2	11.4	32.3	-20.2
MSCI EM	852.9	1.1	15.9	17.6	51.9	-13.8
MSCI China	60.0	-2.8	11.4	19.7	50.4	-0.1
MSCI India	386.8	-1.7	9.4	30.3	70.9	-12.8
MSCI Brazil	2917.7	5.4	23.7	19.8	54.8	-16.6
MSCI Korea	285.1	1.1	15.4	19.1	48.2	-14.8
РТС	1080.1	6.2	29.3	15.1	79.2	-37.3

Источник: Bloomberg

Ключевые сырьевые рынки

	Закрытие	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
Нефть Brent	73.3	2.8	23.4	27.0	66.0	-34.8
Нефть Urals	72.1	3.5	16.7	32.4	60.7	-36.9
Нефть WTI	70.9	2.1	12.7	25.1	76.6	-40.9
Золото	956.1	0.1	4.7	4.3	4.5	11.6
Серебро	14.7	5.0	15.7	4.8	11.6	-4.2
Медь (3М)	6150	7.5	26.0	30.6	73.7	-19.8
Никель (3М)	19625	9.3	25.4	47.6	70.6	4.1

Источник: Bloomberg

Обзор рынка

Консолидация нефтяного рынка в узком диапазоне \$70-72 по сорту WTI не помешала российскому рынку акций на прошлой неделе подрасти еще на 6%. При этом в отличие от американских площадок, российские индексы основной рост показали в понедельник-среду. Бурная же динамика за океаном в минувшую пятницу не нашла своего отражения в России. Сильные данные с американского рынка труда помимо всего прочего привели к ощутимому укреплению американской валюты, что спровоцировало продажи на рынке нефти и удержало нефтяные фьючерсы (сорт WTI) от обновления недавних максимумов. Хотя сегодня российские бумаги в большинстве своем торгуются в красной зоне, мы не уверены, что фактор «ценовой инерции» можно окончательно списывать со счетов. Тем более что до июньского максимума в 1202 пункта (по индексу РТС) осталось около 10%. Мы не исключаем, что во вторник-среду на российских площадках будет предпринята еще одна, финальная, попытка игры «вверх». Но продолжение ралли на отечественном рынке будет зависеть от нескольких факторов.

В свете начавшегося в пятницу быстрого укрепления американской валюты наиболее важным событием этой недели станет очередное заседание ФРС США (пройдет 12 августа). Хотя уровень учетной ставки, очевидно, не будет изменен и останется на прежнем близком к нулю уровне, оценка состояния экономики и ситуации на рынке труда в итоговом коммюнике может стать более мягкой. Это, скорее всего, будет воспринято как указание на менее агрессивную стимулирующую монетарную политику или даже скорое завершение Quantitative Easing, что, естественно, приведет к укреплению позиций американской валюты, а значит, и к коррекции в ценах на нефть и металлы. Соответственно, новые максимумы на российских площадках на этой неделе могут быть достигнуты только при условии нейтрального в сравнении с предыдущим коммюнике ФРС или (что лучше) дополнительных указаний на сохранение прежнего курса накачивания финансовой системы ликвидностью.

Помимо заседания ФРС важным фактором для продолжения ралли на российском рынке будут макроэкономические данные из-за океана. Это июльские розничные продажи (ожидаются 13 августа) и показатели потребительской инфляции (14 августа). И если для продолжения роста российских бумаг однозначно необходимыми более сильными в сравнении с ожиданиями продажи в розничных сетях (сейчас ожидается рост на 0.7%), то в отношении инфляции ситуация неоднозначна. С одной стороны, более сильный рост цен может быть интерпретирован как предвестник скорого ужесточения денежно-кредитной политики ФРС, но с другой, — поставить во главу угла тему обесценения «бумажных» денег и необходимости покупки «реальных» активов.

Отраслевые и корпоративные новости

«Транснефть» объявила финансовые результаты
за I квартал 2009 г. по МСФО.....8

ВТБ опубликовал финансовые результаты
за I квартал 2009 г. по МСФО.....9

Консолидация рынка нефти в узком диапазоне \$70-72 по сорту WTI на минувшей неделе не помешала российскому рынку акций подрасти еще на 6%, хотя ближе к пятнице страх начал брать верх над жадностью

По итогам завершившейся недели отечественный фондовый рынок вновь обогнал своих зарубежных коллег, что, впрочем, крайне слабо повлияло на ситуацию с его относительной оценкой — по большинству российские бумаги по-прежнему торгуются стабильно дешевле своих зарубежных аналогов даже с учетом корректировки фондовых индексов на отраслевую структуру. По мультипликатору P/E Forward российский рынок на прошлой неделе вернулся к максимумам этого года, которые были достигнуты в конце мая–начале июня. Но дисконт в оценке российских бумаг сейчас все еще превышает в среднем 20%, тогда как два с половиной месяца назад составлял около 15%. На наш взгляд, это явно свидетельствует о том, что первоначальная эйфория, вызванная стремительным восстановлением нефтяных котировок с \$35 до \$70, к настоящему моменту уже прошла, в связи с чем международные инвесторы вновь относятся к российским бумагам более прохладно, чем к активам в других странах BRIC. Мы по-прежнему уверены в том, что дальнейший рост склонности глобальных игроков к риску приведет к сокращению дисконта в оценке отечественных компаний относительно аналогов в других развивающихся странах. Однако крайне тяжелое состояние российской экономики в сравнении с другими странами BRIC и ограниченный потенциал роста цен на нефть в текущем году вряд ли позволят в ближайшие 2-3 квартала увидеть российский фондовый рынок, торгующийся по мультипликаторам дороже других развивающихся стран.

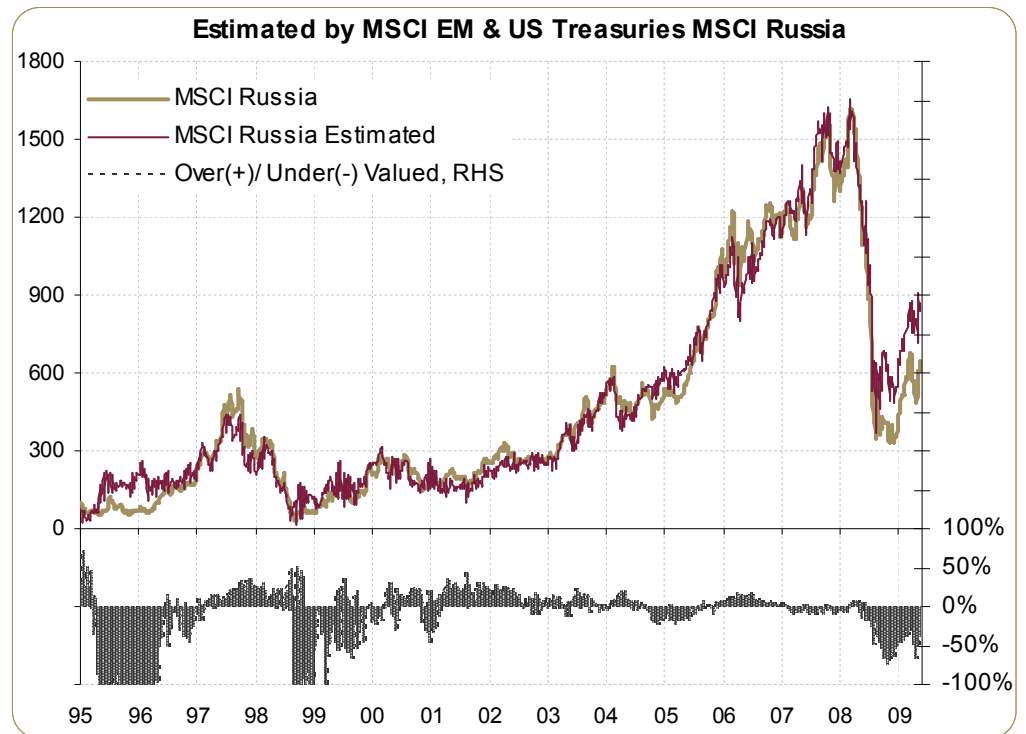
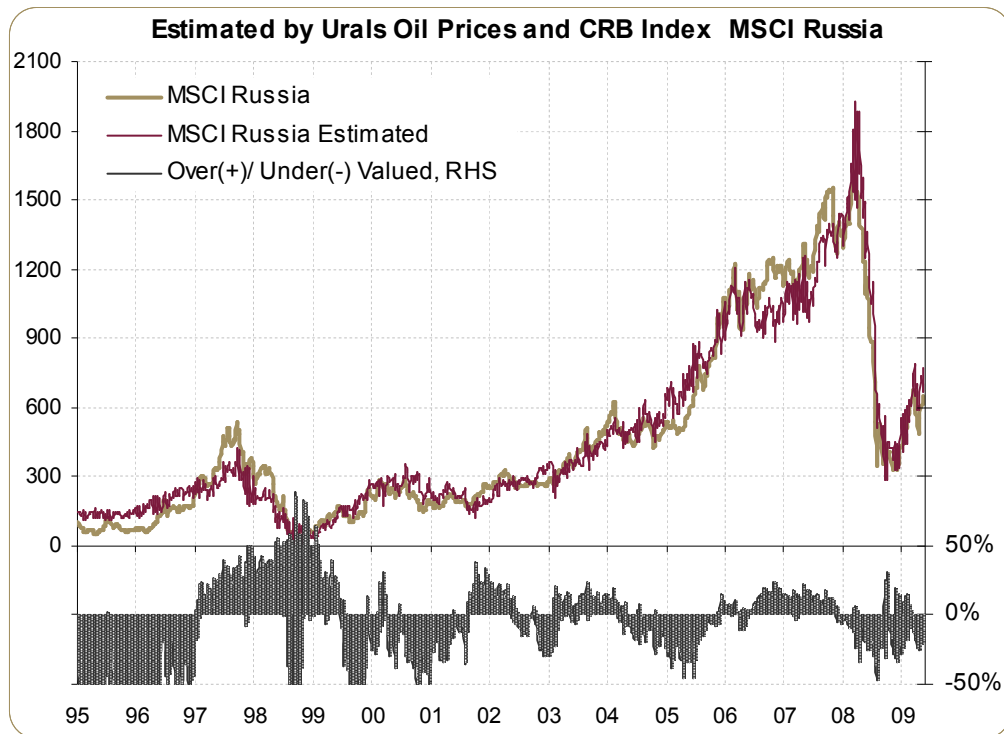
	Вес в MSCI Russia	P/E					P/E Forward					P/Book				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific
Нефть и Газ	63.1%	11.2	9.9	10.4	14.1	20.6	15.2	11.1	18.6	12.2	19.2	1.8	1.6	1.9	1.7	3.0
Банки	10.0%	61.4	13.9	N/A	N/A	19.9	18.9	14.6	N/A	20.3	15.1	1.2	1.8	1.2	1.1	2.0
Телекомы	11.4%	14.1	14.6	11.9	16.2	14.6	11.7	13.0	13.4	10.3	13.7	1.6	2.6	1.7	1.5	1.9
Металлургия	9.9%	26.2	18.6	35.8	22.2	37.3	27.5	18.3	N/A	25.4	37.6	1.9	1.9	2.1	1.6	1.7
Пищ. пром	0.5%	14.8	20.4	13.6	12.9	26.8	14.3	18.7	13.9	14.8	22.4	1.9	3.6	2.4	2.8	2.7
Электроэнергетика	5.1%	14.5	22.2	12.2	14.9	56.4	12.3	14.6	12.5	10.5	23.9	1.5	1.2	1.5	1.6	1.5
Показатели с весами MSCI Russia		18.2	12.3	12.1	13.8	23.4	16.3	12.6	13.9	14.0	20.3	1.7	1.8	1.8	1.6	2.6
RTS				8.5					10.0					1.0		
MSCI RUSSIA				8.4					9.9					1.1		

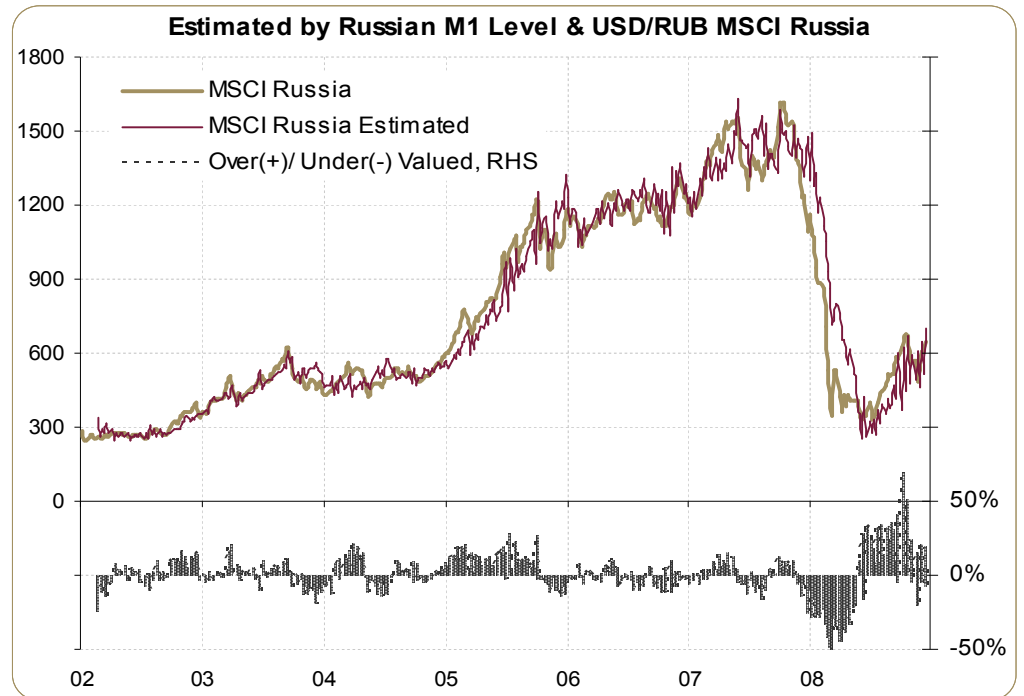
	Вес в MSCI Russia	P/Sales					P/Cash Flow					Доходность с начала года				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific
Нефть и Газ	63.1%	0.8	0.9	0.9	0.7	1.4	5.8	5.2	6.2	5.3	12.3	10	59	-2	10	43
Банки	10.0%	1.8	2.6	1.6	1.5	3.6	2.9	9.5	5.8	1.5	3.9	32	52	-6	47	41
Телекомы	11.4%	1.0	1.8	1.0	1.1	1.5	3.8	5.4	3.7	3.9	4.9	0	22	-6	2	8
Металлургия	9.9%	1.0	1.3	1.0	1.1	0.7	7.4	8.0	8.3	5.5	9.5	36	66	35	60	66
Пищ. пром	0.5%	0.4	0.8	0.7	1.3	0.8	7.3	12.0	8.5	11.3	15.0	4	33	5	11	22
Электроэнергетика	5.1%	0.8	1.5	1.2	0.7	1.1	5.5	8.3	5.9	5.9	6.8	-6	41	-6	-9	0
Показатели с весами MSCI Russia		1.0	1.3	1.0	0.8	1.6	5.4	6.1	6.1	4.8	10.1	13	54	0	17	39
RTS				1.0					3.0					71		
MSCI RUSSIA				1.0					3.0					63		

Продолжение ралли на отечественном рынке на этой неделе будет зависеть как от итогов очередного заседания ФРС, так и от данных о розничных продажах и потребительской инфляции в США

Хотя по итогам прошлой недели российский рынок акций показал более внушительную динамику, нежели цены на нефть или товарно-сырьевые рынки в целом, наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по индикаторам сырьевого рынка** указала на усиление перепроданности отечественных бумаг до 19% против 9% недель ранее. Такой парадоксальный результат стал следствием использования в модели авторегрессионной компоненты.

Опережающая динамика российского фондового рынка в сравнении с другими развивающимися также не оказала заметного влияния на результаты оценки потенциала отечественных акций при помощи нашей регрессионной **модели оценки индекса MSCI Russia через индикаторы мировых финансовых рынков**. Согласно модели, перепроданность российского рынка за минувшую неделю практически не изменилась и составила 35% против 37% недель ранее.



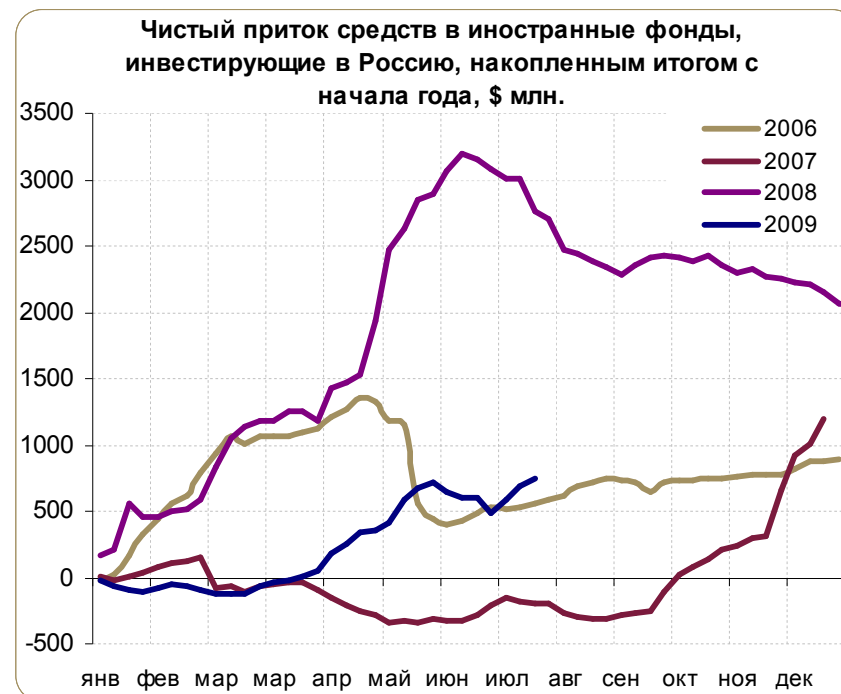


Солидный рост отечественных фондовых индексов на прошлой неделе сопровождался некоторым ослаблением российской валюты против доллара США. Тем не менее, наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по денежной массе и курсу рубля** вернулась обратно в область незначительной перепроданности, которая составила порядка 8% против перекупленности на 17% недель ранее. Столь нелогичное изменение оценки стало результатом использования в модели авторегрессионной компоненты.

Быстрый рост доходности на коренном рынке до 3.85% по десятилетним казначейским обязательствам США обусловил очередную волну резкого сжатия суверенных и корпоративных кредитных спредов на минувшей неделе. И если спреды по высокодоходным долгам (EMBI+, DB High Yield) упали до уровней, соответствующих началу сентября прошлого года, то спред качественных долгов Moody's A сократился аж до минимумов с декабря 2007 г. При этом спред российских долгов EMBI+Russia снизился только до значений конца мая—начала июня этого года, что примерно на 100 б.п. выше показателей сентября 2008 г. Это еще раз указывает на более прохладное отношение нерезидентов к российским активам на текущем витке роста склонности к риску. Тем не менее, минувшая неделя вновь подтвердила сохранение спроса на риск среди держателей облигаций, что, как мы отмечали ранее, с одной стороны, указывает на силу

«ценовой инерции» и потенциал дальнейшего ралли на мировых финансовых рынках, а с другой — говорит о том, что сброс рисков бумаг при следующей коррекционной волне будет более агрессивным, нежели чем это было в ходе июньской и июльской коррекций.

По итогам последней отчетной недели (30 июля-5 августа) агентство EPFR (отслеживает динамику средств в фондах) сообщило о чистом притоке еще \$45.1 млн. в фонды, инвестирующие в Россию. Тем самым мощный приток зарубежных денег по итогам последних трех недель полностью перекрыл начавшийся было в конце июня-начале июля отток средств нерезидентов с российского рынка. Однако дальнейшая позитивная динамика движения средств глобальных инвесторов в отечественные активы не столь очевидна. В минувшие четверг-пятницу желание зафиксировать прибыль на российских площадках стало перевешивать «жадность», да и сегодняшний день, судя по всему, не принесет желаемого оптимистами роста. Поэтому вполне вероятно, что следующий еженедельный отчет EPFR покажет либо отрицательную динамику движения средств нерезидентов, либо их незначительный приток. На более длинном временном горизонте интерес иностранных инвесторов к российским активам, естественно, будет определяться их склонностью к риску. Соответственно, как только настроения на мировых площадках поменяются в худшую сторону, большая часть пришедших за последние три недели на российский рынок \$250 млн. его очень быстро покинет, что выльется в резкое коррекционное движение.



Относительная привлекательность российских акций в сравнении с государственными облигациями как по **модели ФРС¹ для международных инвесторов**, так и по **модели ФРС для локальных инвесторов** по итогам прошедшей недели упала до минимальных за последние 12 месяцев уровней. Некоторый рост доходности суверенных обязательств оказался с лихвой перекрыт очередным рывком вверх фондового рынка, который по мультипликатору P/E Forward почти добрался до отметки 9.9, притом что «точке безразличия» в сложившихся условиях соответствует уровень 5.5. Обе вариации модели ФРС с точки зрения соотношения «риск/доходность» по-прежнему отдают явное предпочтение суверенным облигациям перед рынком акций. Хотя мы по-прежнему считаем, что столь глубокое (на 45%) падение российского рынка в ближайшие два-три месяца маловероятно, достигнутые на российском рынке уровни, по нашему мнению, являются неустойчивыми. Поэтому мы вновь советуем либо фиксировать прибыль по длинными позициями и выходить в кэш, либо хеджировать «лонги» через продажу фьючерса на индекс РТС.

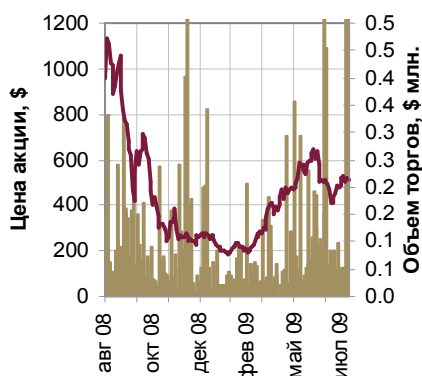


¹ Модель ФРС учитывает спред между доходностью акций [обратный P/E Forward] и доходностью государственных облигаций.



(TRNFP RU - \$515)

**Транснефть объявила
финансовые результаты
за I квартал 2009 г. по
МСФО**



Громадин Виталий

(495) 780 01 11 (доб. 90-50)

Gromadin@arbatcapital.ru

7 августа «Транснефть» опубликовала результаты деятельности компании за I квартал 2009 г. по МСФО. Выручка в сравнении с I кварталом 2008 г. увеличилась на 34%., до 85.2 млрд. руб. (\$2.5 млрд.). Рост объясняется в основном повышением тарифов на прокачку нефти на 15.7%. EBITDA увеличилась на 48%, до 56.2 млрд. руб. (\$1.6 млрд.). При этом из-за разового убытка от курсовой разницы чистая прибыль сократилась на 17%, до 18.6 млрд. руб. (\$0.5 млрд.). Совокупные операционные издержки с уровня I квартала 2008 г. выросли на 13.5%, до 40.4 млрд. руб. (\$1.2 млрд.)

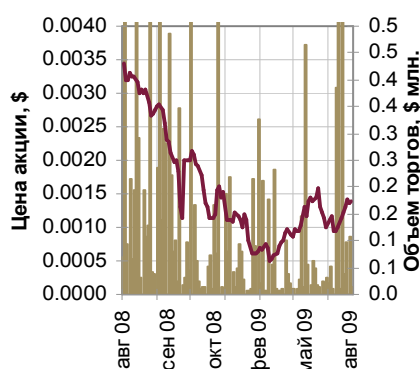
В целом, результаты «Транснефти» можно считать сильными, так как убыток от курсовой разницы в размере 18.2 млрд. руб. (\$534 млн.) стоит отнести к единовременным расходам. Если скорректировать чистую прибыль на эту статью, то получится, что компания зафиксировала рост прибыли в сравнении с I кварталом 2008 г. на 75%. К тому же во II квартале девальвация рубля прекратилась, так что можно ожидать более успешных финансовых результатов. Расходы же росли на уровне инфляции.

Наша долгосрочная оценка привилегированных акций «Транснефти» — **\$1950.**



(VTBR RU - \$3.68)

VTB объявил финансовые результаты за I квартал 2009 г. по МСФО



Павлов Алексей

(495) 780 01 11 (доб. 92-07)

Pavlov@arbatcapital.ru

VTB в I квартале 2009 г. получил 20.5 млрд. руб. чистого убытка (по МСФО). Банк такой результат объясняет ростом отчислений в резервы под обесценение в размере 49.2 млрд. руб., а также разовым убытком в размере 10.3 млрд. руб. от реклассификации процентных свопов из хеджирующих инструментов в торговые. Объем резервов на обесценение кредитного портфеля по итогам I квартала 2009 г. составил 5.1% от портфеля (на конец года ожидается 8-9%). Доход от основной деятельности, определяемый как сумма чистого процентного дохода до создания резервов и чистого комиссионного дохода, вырос в сравнении с I кварталом прошлого года на 30%, до 38.6 млрд. руб.

С начала 2009 г. активы группы увеличились на 3.1%, до 3.813 трлн. руб., объем кредитного портфеля — на 7.5%, до 2.849 трлн. руб. Объем корпоративных кредитов группы VTB в отчетном периоде вырос на 7.7%, до 2.438 трлн. руб., розничных кредитов — на 5.8%, до 409.5 млрд. руб. Доля просроченных ссуд без учета реструктурированных займов на конец I квартала составила 3.5% (просроченная задолженность Сбербанка в I квартале оказалась 3.48%, в целом по банковской системе — на уровне 3.7%). Собственный капитал VTB по итогам I квартала 2009 г. снизился на 2.7%, до 381.5 млрд. руб. (данные МСФО). Коэффициент достаточности капитала снизился до 15% с 17.3% по состоянию на конец 2008 г.

Отчет VTB вряд ли можно назвать сильным, но и особых иллюзий рынок не питал. Банк не может показать прибыль уже три квартала подряд и не ожидает ее по итогам текущего года. Тем не менее, динамику акций VTB сейчас определяют не фундаментальные факторы, а предстоящее SPO. Заявки на приобретение бумаг по преимущественному праву будут приниматься до 24 августа. Таким образом, цену размещения мы вряд ли узнаем раньше. По оценкам, стоимость одной акции VTB в рамках допэмиссии может составить 0.048-0.05 руб. В таком случае, стоит ожидать спекулятивного роста бумаг до уровня 0.046-0.048 руб., где можно будет не только зафиксировать прибыль, но и «перевернуться» в расчете на последующий откат.



На текущей неделе Китай и доллар сыграют главную роль на мировых рынках. Из этого следует, что цены активов продолжают восхождение с самого открытия торгов. Индекс РТС завершил прошлую неделю на расстоянии 9% от высшей точки года, достигнутой 2 июня, и прежде чем нынешнее ралли выдохнется, он может вплотную подобраться к максимуму, а то и превысить его. В течение выходных китайский премьер развеял опасения, что власти страны ужесточат кредитно-денежную политику или свернут стимулирование спроса. И тем не менее глава китайского правительства ясно дал понять, что проводимая в настоящий момент политика пересматривается. На прошлой неделе доллар вернул себе расположение инвесторов, преодолев период слабости, в течение которого инвесторы, откликаясь на благоприятные экономические показатели, отдавали предпочтение валютам с более высокой доходностью. Хотя Китай и развитие благоприятных тенденций в американской экономике дают надежду развивающимся рынкам, для инвесторов, вкладывающих средства в российские активы, укрепление доллара может создать проблемы, если сохранится традиционная обратная зависимость между котировками доллара и нефти. Цены на другие природные ресурсы также могут испытать давление, если Балтийский фрахтовый индекс, упавший в течение прошлой недели на 17%, будет снижаться и дальше. Падение индекса связано со снижением спроса на железную руду и уголь со стороны Китая.



Отечественные индексы, по всей видимости, сегодня продолжают рост к уровню 1200 пунктов по ММВБ. На фоне царящего на зарубежных площадках оптимизма, основную угрозу для отечественных рынков представляет динамика курса доллара и цены на нефть. Дальнейшее укрепление американской валюты может привести к переоценке сырьевых активов, что не лучшим образом отразится на отечественном фондовом рынке. <...> Определяющим для рынков событием на этой неделе станет заседание Комиссии по открытым рынкам (FOMC), решение которой будет оглашено в среду. В контексте последних данных, риторика главы ФРС Бернанке в отношении экономики и ситуации на рынке труда может смягчиться, притом, что уровень ставок, очевидно, будет сохранен на минимальном уровне с тем, чтобы поддерживать «ростки экономического роста». В такой ситуации, рискованные активы ждут еще одна волна роста, в ходе которой отечественные индексы вполне могут преодолеть 1200 пунктов по ММВБ.



Российский рынок в пятницу последовал положительной динамике мировых площадок. Рост оптимизма относительно перспектив мировой экономики будет и в дальнейшем поддерживать фондовые рынки, однако негативная динамика цен на товарно-сырьевых рынках может оказать давление на российский рынок сегодня. Очередное понижение ставок ЦБ РФ в пятницу произошло на фоне сокращения инфляционных ожиданий, при этом ожидать быстрого эффекта на ситуацию с корпоративными кредитами не приходится. Новости с мировых рынков и впредь будут определять движение на российских площадках, среди знаковых событий на этой неделе можно отметить заседание ФРС, которое состоится в среду.

- | | |
|---------------------------|---|
| 10 августа 2009 г. | <ul style="list-style-type: none">• ОГК-1 обнародует финансовые результаты за первое полугодие 2009 г. по МСФО |
| 11 августа 2009 г. | <ul style="list-style-type: none">• «Уралсвязьинформ» объявит финансовые результаты за II квартал 2009 г. по РСБУ• МТС представит финансовые результаты за II квартал 2009 г. по US GAAP |
| 12 августа 2009 г. | <ul style="list-style-type: none">• НОВАТЭК опубликует финансовые результаты за II квартал 2009 г. по МСФО |
| 13 августа 2009 г. | <ul style="list-style-type: none">• - |
| 14 августа 2009 г. | <ul style="list-style-type: none">• «Татнефть» представит финансовые результаты за II квартал 2009 г. по US GAAP |
-

Компания	Тикер	Цена закрытия РТС, \$	Изменение за неделю, %	Изменение за месяц, %	Изменение за год, %	Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
Нефть и газ									
Газпром	GAZP	5.33	5.5	28.4	-47.3	9.20	73	Снята	20 окт 08
Новатек	NVTK	3.95	0.8	12.2	-51.5	5.10	29	Снята	20 окт 08
Лукойл	LKOH	50.2	0.2	24.9	-34.1	74.0	47	Снята	20 окт 08
Газпромнефть	SIBN	3.22	0.0	-4.2	-47.2	4.10	27	Снята	20 окт 08
Роснефть	ROSN	6.20	3.7	27.9	-27.7	7.00	13	Снята	20 окт 08
Сургутнефтегаз	SNGS	0.82	7.2	34.4	7.9	0.70	-15	Снята	20 окт 08
Сургутнефтегаз - прив.	SNGSP	0.33	-6.2	43.6	-15.6	0.30	-8	Снята	20 окт 08
ТНК-ВР	TNBP	1.17	0.0	12.5	-33.1	1.10	-6	Снята	20 окт 08
ТНК-ВР - прив.	TNBPP	0.96	2.1	10.4	-28.2	0.70	-27	Снята	20 окт 08
Татнефть	TATN	3.95	1.8	13.2	-30.7	2.70	-32	Снята	20 окт 08
Татнефть - прив.	TATNP	1.22	0.00	1.67	-56.43	1.30	7	Снята	20 окт 08
Транснефть - прив.	TRNFP	515.0	-2.8	25.6	-51.0	1950	279	Снята	20 окт 08
Металлургия и прочее сырье									
Норильский никель	GMKN	108.2	10.4	36.1	-43.1	105.0	-3	Снята	20 окт 08
Полюс Золото	PLZL	39.5	0.8	19.7	5.3	-	-	-	-
Полиметалл	PMTL	8.5	5.2	12.2	2.3	-	-	-	-
Северсталь	CHMF	7.04	8.3	26.9	-58.6	5.50	-22	Снята	20 окт 08
Новолипецкий МК	NLMK	2.40	0.0	20.0	-42.9	2.00	-17	Снята	20 окт 08
Мечел	MTLR	9.80	-3.9	-3.9	-56.4	-	-	Снята	20 окт 08
Магнитогорский МК	MAGN	0.63	0.0	21.2	-33.7	0.70	11	Снята	20 окт 08
ВСМПО-Ависма	VSMO	69.00	6.2	8.3	-48.2	-	-	-	-
ТМК	TRMK	2.39	0.0	13.7	-69.4	-	-	-	-
Шахта Распадская	RASP	2.72	2.6	37.4	-56.5	3.00	10	Снята	20 окт 08
Метотрекс	MEFR	0.50	0.0	22.0	-66.7	0.65	30	Снята	20 окт 08
Уралкалий	URKA	3.70	2.8	11.2	-57.0	-	-	-	-
Сильвинит	SILV	415.00	3.8	10.7	-71.6	-	-	-	-
Акрон	AKRN	26.10	11.1	18.6	-69.2	-	-	-	-
Электроэнергетика									
ОГК-2	OGKB	0.02	0.0	41.2	-59.0	-	-	Снята	20 окт 08
ОГК-3	OGKC	0.05	3.0	8.7	-35.2	-	-	Снята	20 окт 08
ОГК-4	OGKD	0.04	8.4	23.8	-26.5	-	-	Снята	20 окт 08
ОГК-5	OGKE	0.05	8.3	28.2	-52.1	-	-	Снята	20 окт 08
ОГК-6	OGKF	0.02	0.0	26.7	-57.8	-	-	Снята	20 окт 08
ТГК-6	TGKF	0.0003	0.0	-3.4	-60.6	-	-	Снята	20 окт 08
Иркутэнерго	IRGZ	0.28	0.0	0.0	-57.6	1.00	257	Снята	20 окт 08
Ленэнерго	LSNG	0.55	0.0	-9.2	-68.9	-	-	Снята	20 окт 08
Мосэнерго	MSNG	0.06	0.0	37.8	-53.9	-	-	Снята	20 окт 08
Телекоммуникации									
МТС	MTSS	5.56	0.2	12.6	-53.3	21.00	278	Снята	20 окт 08
АФК Система	AFKS	0.430	0.0	19.4	-62.3	2.165	403	Снята	20 окт 08
Комстар-ОТС	CMST	-	-	-	-	14.50	-	Снята	20 окт 08
Ростелеком	RTKM	5.05	-6.1	-6.1	-56.1	-	-	Снята	20 окт 08
Сибирьтелеком	ENCO	0.020	-7.0	-4.8	-70.6	0.150	650	Снята	20 окт 08
СибирьТелеком - прив.	ENCOP	-	-	-	-	0.100	-	Снята	20 окт 08
Центртелеком	ESMO	0.35	0.00	48.94	-30.00	0.850	143	Снята	20 окт 08
Центртелеком - прив.	ESMOP	-	-	-	-	0.520	-	Снята	20 окт 08
Дальсвязь	ESPK	1.80	0.0	12.9	-51.4	6.00	233	Снята	20 окт 08
Дальсвязь - прив.	ESPKP	1.15	0.0	15.0	-61.7	5.20	352	Снята	20 окт 08
ЮТК	KUBN	0.044	15.8	31.3	-63.6	0.280	536	Снята	20 окт 08
ЮТК - прив.	KUBNP	-	-	-	-	0.180	-	Снята	20 окт 08
Волгателеком	NNSI	1.125	0.0	7.1	-64.8	7.000	522	Снята	20 окт 08
Волгателеком - прив.	NNSIP	0.900	5.6	5.9	-55.2	4.650	417	Снята	20 окт 08
Северо-Западный Телеком	SPTL	0.277	6.5	-3.7	-71.2	1.850	568	Снята	20 окт 08
Северо-Западный Телеком - пр	SPTLP	-	-	-	-	1.280	-	Снята	20 окт 08
Уралсвязьинформ	URSI	0.015	-0.3	25.2	-65.3	0.060	303	Снята	20 окт 08
Уралсвязьинформ - прив.	URSIP	0.009	0.0	3.5	-67.4	0.045	411	Снята	20 окт 08
Финансы									
Сбербанк	SBER	1.49	8.8	41.9	-40.2	1.00	-33	Снята	20 окт 08
Сбербанк - прив.	SBERP	0.80	0.0	23.1	-46.7	0.65	-19	Снята	20 окт 08
ВТБ	VTBR	0.0014	5.3	45.3	-56.9	0.0010	-28	Снята	20 окт 08
Банк Москвы	MMBM	22.00	0.0	0.5	-51.6	10.6	-52	Снята	20 окт 08
Банк Возрождение	VZRZ	24.50	11.4	42.0	-38.8	16.1	-34	Снята	20 окт 08
Банк Уралсиб	USBN	-	-	-	-	0.01	-	Снята	20 окт 08
Росбанк	ROSB	-	-	-	-	7.87	-	Снята	20 окт 08
Потребительский сектор									
Вимм-Билль-Данн	WBDF	33.00	3.1	16.8	-34.0	-	-	Снята	20 окт 08
Балтика	PKBA	-	-	-	-	-	-	Снята	20 окт 08
Разгуляй	GRAZ	1.60	15.9	-3.0	-73.8	-	-	Снята	20 окт 08
Аэрофлот	AFLT	-	-	-	-	-	-	Снята	20 окт 08
Магнит	MGNT	41.00	0.2	13.9	2.5	-	-	-	-
Седьмой Континент	SCON	7.00	0.0	-12.5	-73.1	-	-	-	-
Фармстандарт	PHST	36.50	7.4	14.1	-48.8	-	-	-	-
Верофарм	VRPH	22.50	2.3	18.4	-50.0	-	-	-	-

Компания	Тикер	Акция в ADR/GDR	Премия к рос. рынку, %	Цена закрытия, \$	Изменение за неделю, %	Изменение за месяц, %	Изменение за год, %	Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
Нефть и газ											
Газпром	OGZD	4.0	3.7%	22.1	7.0	3.6	-46.2	36.80	66.5	Снята	20 окт 08
Новатек	NVTK	10	-	47.2	9.5	14.3	-31.8	51.0	8.1	Снята	20 окт 08
Лукойл	LUKOY	1.0	1.8%	51.1	1.1	3.5	-33.3	74.0	44.8	Снята	20 окт 08
Газпромнефть	GAZ	5.0	-	18.50	8.0	24.2	-33.3	20.50	10.8	Снята	20 окт 08
Роснефть	ROSN	1.0	5.0%	6.51	6.5	16.0	-24.4	7.00	7.5	Снята	20 окт 08
Сургутнефтегаз	SGGD	10	-1.0%	8.12	4.4	4.6	5.5	7.00	-13.8	Снята	20 окт 08
Сургутнефтегаз - прив.	SGTPY	10	1.1%	3.31	6.8	6.8	-11.7	3.00	-9.4	Снята	20 окт 08
Татнефть	ATAD	6	1.1%	23.95	-3.8	8.6	-25.6	16.20	-32.4	Снята	20 окт 08
Интегра	INTE	-	-	2.20	4.8	27.9	-72.4	5.10	131.8	Снята	20 окт 08
Dragon Oil	DGO	-	-	3.41	1.6	19.1	18.2	-	-	Снята	20 окт 08
Металлургия и прочее сырье											
Норильский никель	NILSY	0.1	3.0%	11.2	11.2	7.6	-41.5	10.5	-5.8	Снята	20 окт 08
Северсталь	SVST	1.0	-3.4%	6.80	-0.6	45.0	-	5.50	-19.1	Снята	20 окт 08
Новолипецкий МК	NLMK	10	3.7%	24.90	-3.8	43.5	-38.7	20.00	-19.7	Снята	20 окт 08
Мечел	MTL	1.0	18.4%	11.60	8.6	49.9	-50.5	-	-	Снята	20 окт 08
Евраз	EVR	-	-	23.70	7.7	49.1	-66.5	28.0	18.1	Снята	20 окт 08
Магнитогорский МК	MMK	13	-7.0%	7.62	-2.3	44.3	-	9.10	19.4	Снята	20 окт 08
Электроэнергетика											
Иркутэнерго	IKSGY	50	-	-	-	-	-	50.0	-	Снята	20 окт 08
Мосэнерго	AOMD	100	4.3%	5.82	9.8	17.3	-58.4	-	-	Снята	20 окт 08
Телекоммуникации											
ВымпелКом	VIP	-	-	14.48	7.2	32.7	-39.8	32.7	125.8	Снята	20 окт 08
МТС	MBT	5.0	55.8%	43.32	3.2	17.2	-35.3	105.0	142.4	Снята	20 окт 08
АФК Система	SSA	20	-	15.49	3.4	50.8	-35.6	43.3	179.5	Снята	20 окт 08
Комстар-ОТС	CMST	1.0	-	4.67	-6.6	-5.7	-45.1	14.5	210.5	Снята	20 окт 08
Ростелеком	ROS	6.0	-	30.68	1.3	-43.0	-55.1	-	-	Снята	20 окт 08
Финансы											
Сбербанк	SBNA	100	-12.1%	131.0	-3.7	2.3	-31.8	100.0	-23.7	Снята	20 окт 08
ВТБ	VTBR	2000	-1.1%	2.73	0.4	3.8	-57.3	2.00	-26.74	Снята	20 окт 08
Росбанк	ROSN	1.0	-	6.51	6.5	16.0	-24.4	-	-	Снята	20 окт 08
Казкоммерцбанк	KKKB	-	-	4.70	14.6	27.0	-61.3	25.9	451.1	Снята	20 окт 08
Халык Банк	HSBK	-	-	5.71	9.8	32.8	-52.2	31.6	453.4	Снята	20 окт 08
Потребительский сектор											
Вимм-Билль-Данн	WBD	1.0	95.6%	64.6	-5.3	43.8	-12.9	-	-	Снята	20 окт 08
Аэрофлот	AETG	100	#ЗНАЧ!	73.2	3.4	-8.9	-63.9	-	-	Снята	20 окт 08

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

Аналитический департамент

Александр Орлов, CFA

(глобальные рынки, стратегии
инвестирования, валюты)
(495) 780 01 11 (доб. 91-52)

Orlov@arbatcapital.ru

Сергей Фундобный

(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

(макрэкономика, фондовые рынки,
потребительский сектор, девелопмент)
(495) 780 01 11 (доб. 92-07)

Pavlov@arbatcapital.ru

Василий Танурков

(отрасли hi-tech и медиа, автомобиле-, авиа-
и машиностроение в РФ и за рубежом)
(495) 780 01 11 (доб. 92-22)

Tanurcov@arbatcapital.ru

Виталий Громадин

(нефтегазовая отрасль в РФ и за рубежом)
(495) 780 01 11 (доб. 90-50)

Gromadin@arbatcapital.ru

Михаил Завараев

(финансовый сектор в РФ и за рубежом)
(495) 780 01 11 (доб. 90-54)

Zavaraev@arbatcapital.ru

Артем Бахтигозин

(металлургия, трубная промышленность)
(495) 780 01 11 (доб. 90-20)

Bahtigozin@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 и точность. 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