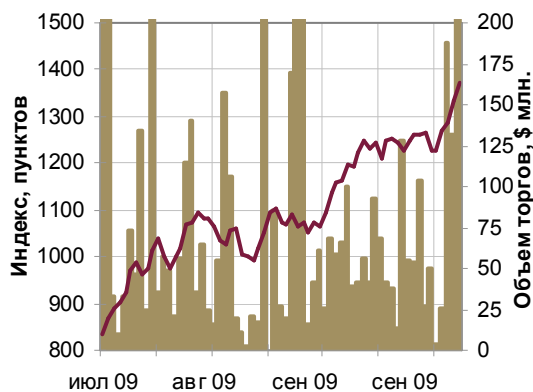


Индекс РТС



Источник: Bloomberg

Ключевые фондовые индексы

| | Закрытие | Изменение, % | | | | |
|-------------|---------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | | 1 нед. | 1 мес. | 3 мес. | 6 мес. | 1 год |
| DJIA | 9 865 | 4.0 | 2.7 | 21.1 | 22.0 | 16.7 |
| S&P 500 | 1 071 | 4.5 | 2.8 | 21.9 | 25.1 | 19.2 |
| NASDAQ | 2 139 | 4.5 | 2.8 | 21.8 | 29.5 | 29.7 |
| FTSE 100 | 5 162 | 3.5 | 3.0 | 25.1 | 29.6 | 31.3 |
| CAC 40 | 3 800 | 4.1 | 1.7 | 27.4 | 27.8 | 19.6 |
| DAX | 5 712 | 4.5 | 1.6 | 24.8 | 27.2 | 25.7 |
| NIKKEI 225 | 10 016 | 2.9 | -4.1 | 7.9 | 11.7 | 21.0 |
| MSCI EM | 946.3 | 5.0 | 5.8 | 28.6 | 48.8 | 59.9 |
| MSCI China | 61.96 | 0.9 | 2.1 | 15.4 | 40.2 | 57.2 |
| MSCI India | 443.0 | 7.0 | 8.2 | 29.3 | 69.5 | 55.7 |
| MSCI Brazil | 3 446 | 7.2 | 14.4 | 46.1 | 61.5 | 109.8 |
| MSCI Korea | 316.3 | 0.9 | 7.7 | 28.8 | 47.6 | 52.5 |
| РТС | 1372.1 | 12.0 | 14.7 | 64.3 | 67.9 | 62.4 |

Источник: Bloomberg

Ключевые сырьевые рынки

| | Закрытие | Изменение, % | | | | |
|-------------|----------|--------------|--------|--------|--------|-------|
| | | 1 нед. | 1 мес. | 3 мес. | 6 мес. | 1 год |
| Нефть Brent | 70.4 | 4.1 | 4.4 | 18.5 | 30.7 | -7.7 |
| Нефть Urals | 69.8 | 4.0 | 0.9 | 16.6 | 33.7 | -10.7 |
| Нефть WTI | 71.8 | 2.6 | 0.7 | 18.8 | 37.4 | -17.1 |
| Золото | 1049.8 | 4.6 | 4.4 | 15.0 | 19.1 | 23.5 |
| Серебро | 17.8 | 9.6 | 6.3 | 40.4 | 43.9 | 76.8 |
| Медь (3М) | 6 235 | 6.1 | -2.8 | 27.4 | 36.8 | 17.3 |
| Никель (3М) | 18 750 | 8.5 | 4.5 | 25.8 | 69.8 | 39.9 |

Источник: Bloomberg

Обзор рынка

Очередной виток роста на российском фондовом рынке, о необходимости которого при стабильной нефти и высоком уровне ликвидности в мировой финансовой системе так долго говорили «большевики», свершился. В минувший вторник отечественные площадки вырвались из консолидационного диапазона последних трех недель и резво устремились к новым высотам. Причем даже быстрее, чем мы могли бы предположить — принудительное закрытие коротких позиций сделало свое дело. По всей видимости, «плотина» продавцов не выдержала под мощным напором притока средств международных инвесторов, которые за три недели консолидации «завели» в российские фонды порядка \$270 млн. Для сравнения, рывок рынка вверх в первой половине сентября был обеспечен притоком \$140 млн.

Что интересно, внешних факторов для столь бурного роста отечественных площадок на минувшей неделе в общем-то и не было. Безусловно, и нефть, и американский фондовый рынок завершили прошлую пятидневку в хорошем плюсе, но в обоих случаях речи о новых максимумах не шло. Так что текущая неделя на российском рынке обещает быть особенно интересной — внешняя конъюнктура в предстоящие пять торговых сессий с высокой вероятностью будет позитивной, что фактически лишь подведет базу под рост российского рынка на прошлой неделе. Начинаясь во вторник сезон «больших отчетов», на наш взгляд, в основной своей массе не разочарует инвесторов, что лишь усилит желание последних брать на себя риск. Так, мы весьма позитивно настроены в отношении результатов четырех крупнейших банков США (J.P.Morgan, Citigroup, Goldman Sachs, Bank of America), которые будут объявлены на этой неделе. Если наши ожидания оправдаются, то с высокой вероятностью можно будет рассчитывать на новые годовые максимумы в широком индексе американского рынка S&P 500 и еще одну попытку цен на нефть пробиться через уровень сопротивления в районе \$75 по сорту WTI. Насколько способны будут российские площадки двигаться вниз на таком внешнем фоне? Этот вопрос остается открытым.

Несмотря на то, что прошлая неделя показала многим игрокам, насколько болезненной может оказаться попытка «спекулятивно зашортить», и наш в целом позитивный взгляд на отечественный рынок на квартальном горизонте, мы полагаем, что в предстоящие пять торговых сессий открытие спекулятивных коротких позиций по российскому рынку (или выход в кэш) будет иметь смысл. Другой вопрос, от каких уровней можно начинать играть вниз. Если говорить про фьючерс на индекс РТС, то первую порцию «шорта» мы советуем брать в диапазоне 1440-1450 пунктов. Второй заход «вкраткую» целесообразно делать в случае роста котировок до 1490-1500 пунктов.

Отраслевые и корпоративные новости

«Газпром» и правительство Туркменистана достигли договоренности почти по всем условиям поставок газа в Россию, которые должны быть возобновлены в октябре.....8

Розничные сети **X5 Retail Group** и «Магнит» представили свои операционные результаты за III квартал 2009 г..... 9

Сокращение численности персонала на «АвтоВАЗе» будет ограничено только 5 тыс. чел.....10

Пробой верхней границы сентябрьского диапазона консолидации в минувший вторник спровоцировал мощный рывок вверх отечественных фондовых индексов, которые за неделю выросли более чем на 10%

Благодаря стремительному росту российского фондового рынка на прошлой неделе, отставание отечественных бумаг по относительной оценке от аналогичных компаний из других развивающихся и развитых стран ощутимо сократилось. В частности, по мультипликатору P/E Forward, который в текущих условиях представляется наиболее репрезентативным (так как отражает будущие прибыли, дисконт в оценке российских акций с учетом корректировки на отраслевую структуру), впервые за последние 12 месяцев снизился до 13.7%. Как мы и ожидали, высокий уровень ликвидности в мировой финансовой системе вынудили глобальных инвесторов «начать охоту» за недооцененными активами, к числу которых в условиях стабильной нефти относятся и российские бумаги. Хотя мы не ждем продолжения роста российских индексов столь стремительными темпами на протяжении всего IV квартала, мы по-прежнему думаем, что отечественный рынок акций в предстоящие 2.5 месяца будет выглядеть сильнее большинства других рынков, в связи с чем дисконт в относительной оценке российских бумаг будет сокращаться и далее.

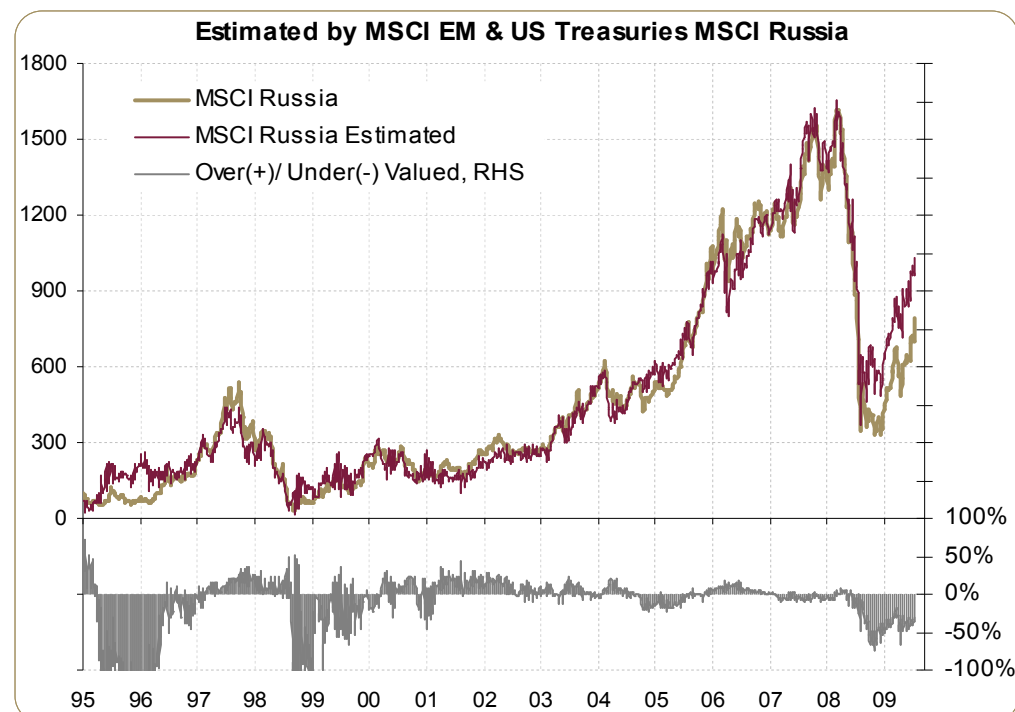
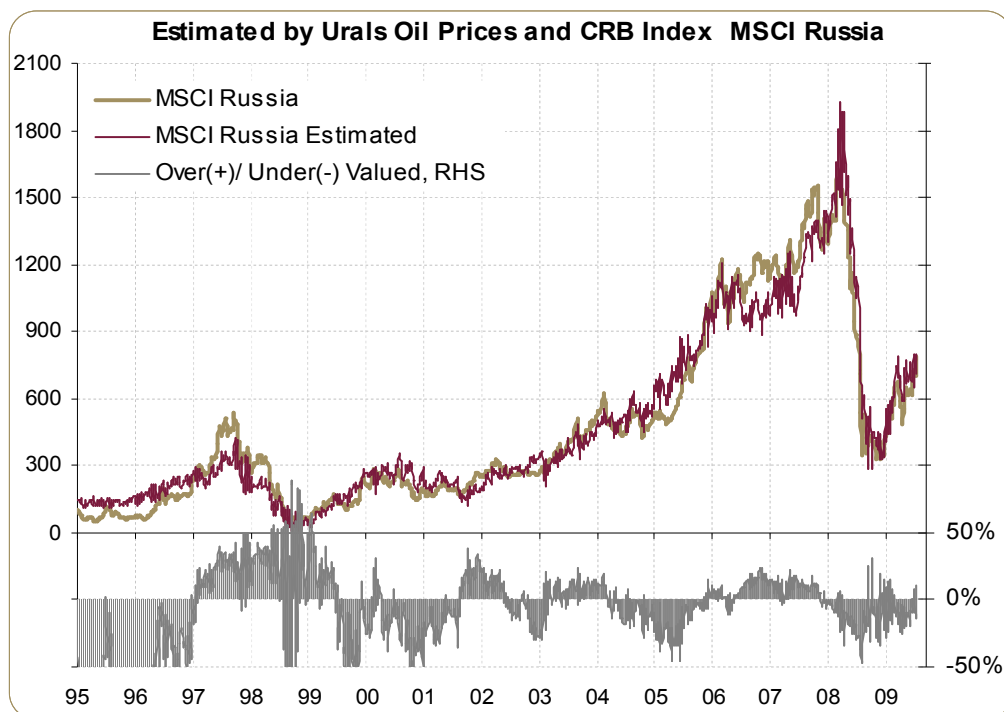
| | Вес в MSCI Russia | P/E | | | | | P/E Forward | | | | | P/Book | | | | |
|--|-------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------------------|------------|------------|------------|------------|-------------------------|
| | | 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% | 11.8 | 12.3 | 11.0 | 15.3 | 19.1 | 16.7 | 11.6 | 19.4 | 13.2 | 17.3 | 1.9 | 1.7 | 2.0 | 1.7 | 2.8 |
| Банки | 10.0% | 62.6 | 16.7 | 44.4 | N/A | 22.3 | 19.0 | 16.0 | 128.3 | 21.7 | 14.8 | 1.3 | 2.0 | 1.3 | 1.1 | 2.1 |
| Телекомы | 11.4% | 14.1 | 15.0 | 11.7 | 16.9 | 13.1 | 12.1 | 11.6 | 13.6 | 11.0 | 12.8 | 1.6 | 2.6 | 1.6 | 1.7 | 1.7 |
| Металлургия | 9.9% | 41.9 | 24.9 | 44.7 | 51.1 | 213.9 | 27.5 | 19.2 | N/A | 24.7 | 26.3 | 2.0 | 2.1 | 2.3 | 1.9 | 1.5 |
| Пищ. пром | 0.5% | 16.0 | 21.4 | 13.6 | 13.6 | 28.6 | 14.9 | 19.6 | 13.7 | 15.5 | 22.2 | 2.0 | 3.8 | 2.5 | 2.9 | 2.6 |
| Электроэнергетика | 5.1% | 14.5 | 22.9 | 12.1 | 13.9 | 54.8 | 12.9 | 2.9 | 12.6 | 11.3 | 22.6 | 1.5 | 1.2 | 1.5 | 1.7 | 1.5 |
| Показатели с весами MSCI Russia | | 20.3 | 14.9 | 17.9 | 17.4 | 39.9 | 17.2 | 12.4 | 27.3 | 14.9 | 17.7 | 1.8 | 1.9 | 1.9 | 1.7 | 2.4 |
| RTS | | | | 15.6 | | | | | 10.9 | | | | | 1.2 | | |
| MSCI RUSSIA | | | | 12.3 | | | | | 10.7 | | | | | 1.2 | | |

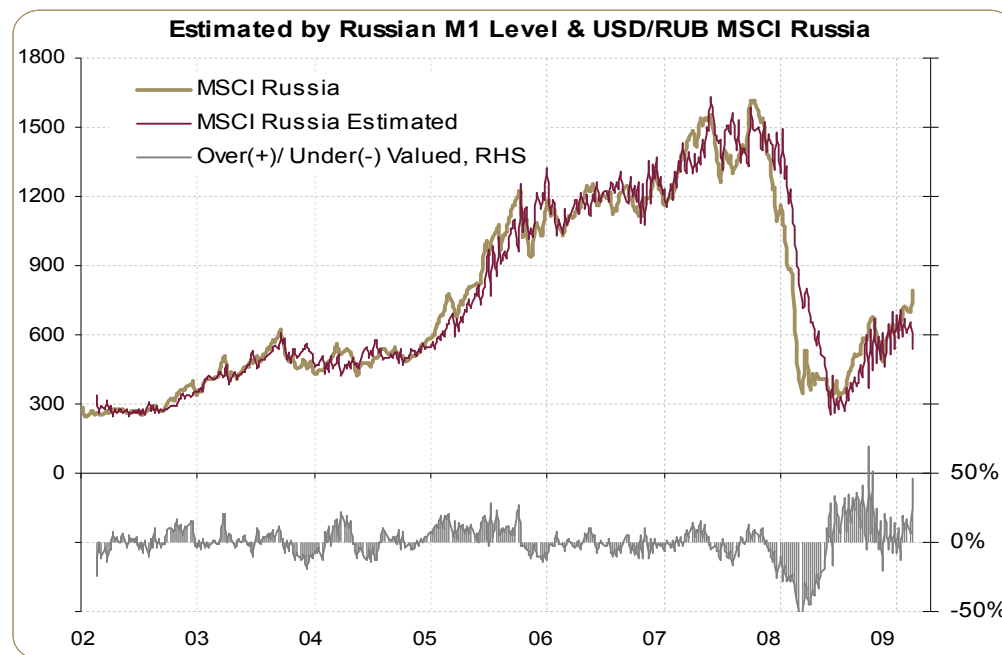
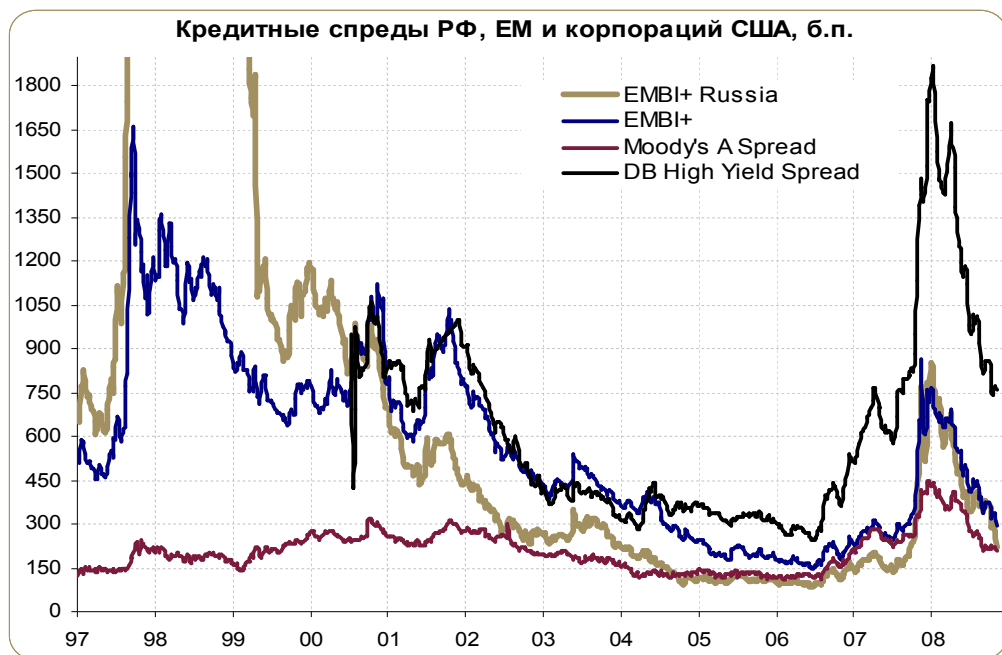
| | Вес в MSCI Russia | P/Sales | | | | | P/Cash Flow | | | | | Доходность с начала года | | | | |
|--|-------------------|------------|------------|------------|------------|-------------------------|-------------|------------|------------|------------|-------------------------|--------------------------|-----------|------------|-----------|-------------------------|
| | | 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% | 0.9 | 1.1 | 0.9 | 0.7 | 1.5 | 6.3 | 5.3 | 6.7 | 5.6 | 8.8 | 20 | 79 | 4 | 14 | 37 |
| Банки | 10.0% | 2.0 | 2.9 | 1.6 | 1.7 | 3.7 | 3.2 | 29.8 | 11.6 | 1.4 | 10.0 | 43 | 78 | -4 | 55 | 48 |
| Телекомы | 11.4% | 1.1 | 1.7 | 1.0 | 1.2 | 1.3 | 3.9 | 5.4 | 3.6 | 4.1 | 4.5 | 4 | 24 | -7 | 5 | 3 |
| Металлургия | 9.9% | 1.0 | 1.5 | 1.1 | 1.2 | 0.6 | 8.1 | 9.2 | 8.8 | 6.5 | 8.2 | 47 | 90 | 46 | 67 | 54 |
| Пищ. пром | 0.5% | 0.4 | 0.8 | 0.7 | 1.4 | 0.8 | 7.0 | 13.0 | 8.0 | 10.5 | 13.8 | 10 | 43 | 7 | 16 | 33 |
| Электроэнергетика | 5.1% | 0.8 | 1.5 | 1.2 | 0.7 | 1.1 | 5.5 | 8.3 | 5.9 | 6.1 | 6.9 | -1 | 47 | -6 | -3 | 0 |
| Показатели с весами MSCI Russia | | 1.0 | 1.4 | 1.0 | 0.9 | 1.6 | 5.8 | 8.4 | 7.0 | 5.1 | 8.3 | 22 | 72 | 6 | 21 | 34 |
| RTS | | | | 1.2 | | | | | 4.0 | | | | | 117 | | |
| MSCI RUSSIA | | | | 1.3 | | | | | 3.8 | | | | | 99 | | |

Но говорить о том, что ралли в российских бумагах себя полностью исчерпало, сейчас рано. На фоне положительных квартальных отчетов из-за океана в России также очень вероятны новые максимумы

Положительная недельная динамика цен на нефть и другие сырьевые товары по итогам минувшей пятидневки оказалась куда более скромной в сравнении с тем мощным движением, которые продемонстрировали котировки акций отечественных компаний. Благодаря опережающему росту российского рынка наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по индикаторам сырьевого рынка** указала на перекупленность отечественных акций на 10%, хотя еще неделю назад указывала на 8%-ю перекупленность.

Существенно более сильный рост российский рынок акций на прошедшей неделе показал и в сравнении с другими развивающимися площадками, в результате чего перепроданность отечественных акций по нашей регрессионной модели **оценки индекса MSCI Russia через индикаторы мировых финансовых рынков** снизилась до 31% против 37% недель ранее. Это является минимальным уровнем за последние 12 недель.

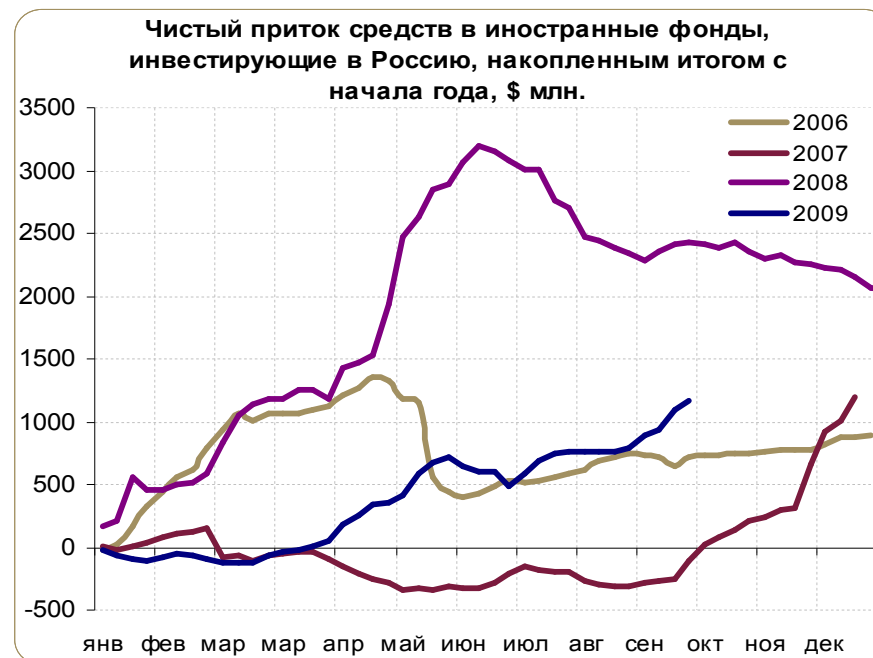




Несмотря на то, что укрепление российской валюты против доллара США на минувшей неделе получило свое продолжение, перекупленность российских акций, согласно нашей регрессионной модели оценки индекса MSCI Russia по денежной массе и курсу рубля, резко выросла и достигла 45% против 8% неделей ранее. Столь сильный рост перекупленности оказался следствием резкого рывка вверх отечественных фондовых индексов, которые за последние пять торговых сессий «сделали» более 10%.

Суверенные и корпоративные кредитные спреды за прошедшую неделю сократились еще сильнее, что отчасти стало следствием некоторого восстановления доходности на коренном рынке, где 10-летние казначейские обязательства США в пятницу вернулись к отметке в 3.4%. Однако более серьезной причиной дальнейшего сокращения кредитных спредов стал сохраняющийся спрос инвесторов на рискованные долги, в особенности — долги развивающихся стран. Одним из главных бенефициаров продолжающегося роста склонности к риску на долговом рынке на прошлой неделе стала Россия, чей суверенный спред EMBI+Russia снизился еще на 56 б.п. и тем самым достиг уровней конца августа 2008 г. Широкий спред развивающихся долгов EMBI+ за это же время «похудел» на 46 б.п. Хотя кредитные спреды в большинстве своем уже вернулись на уровни, предшествующие банкротству инвестиционного банка Lehman Brothers, мы не возьмемся утверждать, что ралли на долговом рынке близко к своему завершению. В том случае, если выходящая на этой неделе квартальная отчетность крупнейших американских банков не разочарует инвесторов, ралли в рискованных долговых инструментах имеет хорошие шансы получить свое продолжение.

Согласно последнему еженедельному отчету агентства EPFR (за 1-7 октября) чистый приток средств международных инвесторов в инвестирующие в Россию фонды составил \$71.5 млн., что хотя и сильно меньше зафиксированных недель ранее \$165 млн., однако все равно является довольно внушительной величиной. Тем не менее, следующий отчет EPFR имеет хорошие шансы обновить этот недавний рекорд по чистому притоку средств нерезидентов, ведь большая часть последней волны роста прихлала на четверг-пятницу, которые не попали в последний отчетный период. Да и сегодняшние агрессивные покупки на российском рынке также настраивают на позитивный лад, указывая на сохраняющийся интерес глобальных игроков к российским активам. Как мы отметили в своем прошлом еженедельном отчете, солидный приток «западных денег» на российский рынок, продолжавшийся несколько недель, должен был в конечном итоге получить свое выражение в резком росте отечественных индексов. Однако скорость этого движения оказалась неожиданной даже для нас. Впрочем, несмотря на уже имевший место на прошлой неделе ошеломляющий рост российских индексов, мы не склонны списывать фактор иностранных покупок со счетов. Хорошая квартальная отчетность из-за океана — а мы думаем, что она будет именно таковой — вкупе с сохраняющимся высоким уровнем ликвидности в мировой финансовой системе обеспечит дальнейший рост склонности к риску, что будет вынуждать международных инвесторов и далее покупать «недооцененные» активы. А российский рынок акций даже сейчас является именно таковым. Поэтому позитивная динамика движения средств глобальных инвесторов на отечественный рынок в IV квартале, скорее всего, сохранится.



За счет впечатляющего роста отечественных индексов на минувшей недели мультипликатор P/E Forward российского рынка впервые с мая 2008 г. достиг отметки в 10.7, что обусловило некоторое снижение привлекательности российских акций в сравнении с государственными облигациями как по **модели ФРС¹ для международных инвесторов**, так и по **модели ФРС для локальных инвесторов**. Тем не менее, использование в данной модели скользящего 12-месячного спреда доходности рынка акций и суверенных облигаций по-прежнему является очень сильным аргументом в пользу того, что до конца года ожидаемая на годовом горизонте доходность вложения в акции может превысить доходность инвестирования в суверенные облигации даже в условиях продолжающегося роста отечественного фондового рынка.

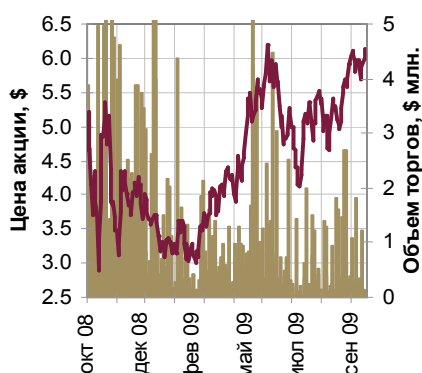


¹ Модель ФРС учитывает спред между доходностью акций [обратный P/E Forward] и доходностью государственных облигаций.



(GAZP RU – \$6.13)

**Закупки газа в Туркмении
будут возобновлены в ок-
тябре**



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

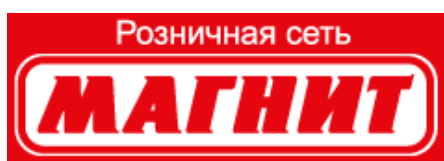
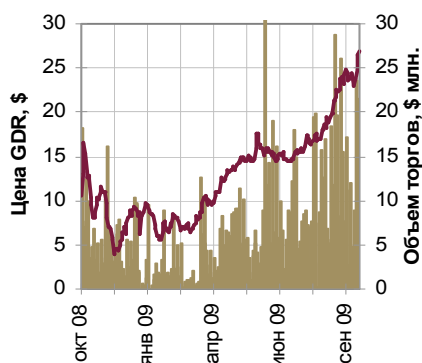
«Газпром» и правительство Туркменистана достигли договоренности почти по всем условиям поставок газа в Россию, и в настоящее время «Газпром» готовит к подписанию новый контракт, сообщил Reuters. В Туркмении ожидают, что поставки газа в Россию возобновятся до конца октября. В начале августа объемы экспорта «Газпрома» достигли уровня 2008 г., превысив его более чем на 1 млрд. куб. м. в год, сообщил Коммерсантъ. В то же время европейские потребители продолжают предпринимать попытки договориться об отказе «Газпрома» от заложенного в действующие долгосрочные контракты принципа «бери или плати», или договориться о новых условиях контрактов. Так, компания E.ON в настоящее время ведет переговоры о том, чтобы отложить закупку определенного объема контрактного газа у «Газпрома».

Закупки газа у Туркменистана продиктованы политическими интересами. Поэтому в текущей ситуации это оказывает негативный эффект на деятельность «Газпрома». В этом году существует вероятность падения добычи газа до 450 млрд. куб. м. Но цена в новом контракте с Туркменистаном, скорее всего, будет привлекательнее для компании, чем в прошлом. Опасения более сильного падения добычи, чем предполагается сейчас, усиливаются на фоне уже начавшихся попыток пересмотреть долгосрочные контракты европейскими потребителями. Ожидается, что в 2010 г. активность по пересмотру контрактов возрастет. Глобальный рынок перенасыщен газом, и по возможности европейские страны постараются уменьшить закупки трубопроводного газа по долгосрочным контрактам, переходя на более выгодные спотовые поставки. По сравнению с нефтяными компаниями ситуация для «Газпрома» значительно тяжелее. Но в долгосрочной перспективе — после 2013 г. — будущее компании выглядит гораздо оптимистичнее.

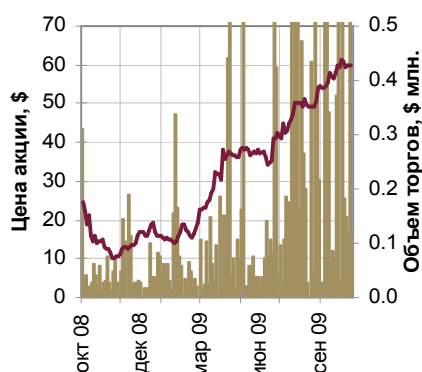
Наша долгосрочная оценка одной акции «Газпрома» — **\$11.7**.


(FIVE LI – \$27.00)

Розничная сеть X5 Retail Group представила операционные результаты за III квартал 2009 г.


(MGNT RU – \$60.00)

Розничная сеть «Магнит» представила операционные результаты за III квартал 2009 г.



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

На прошедшей неделе операционные результаты за III квартал 2009 г. опубликовали ведущие отечественные ритейлеры.

Так, **X5 Retail Group** в III квартале 2009 г. увеличила чистые продажи на 24%, до 65.7 млрд. руб. В долларовом выражении показатель снизился на 4%, до \$2.09 млрд. Доходы сопоставимых магазинов (LFL) повысились на 8% при росте трафика на 7%. Выручка компании по итогам 9 месяцев увеличилась на 38%, до 196.6 млрд. руб., однако в долларовом выражении она снизилась на 2%, до \$6.05 млрд. LFL-продажи с января по сентябрь выросли на 11% в рублях. Компания отметила за этот период 5%-й рост трафика. По состоянию на конец сентября X5 управляет 1 217 магазинами (совокупной торговой площадью 962.7 тыс. кв.м.), включая 952 дискаунтеров "Пятерочка", 210 супермаркетов "Перекресток" и 55 гипермаркетов "Карусель". X5 также сообщила, что снижает прогноз по росту выручки в 2009 г. до 24-25% в рублевом выражении (ранее компания ожидала роста рублевой выручки более чем на 25%). Изменение прогноза обусловлено по-прежнему низкой активностью покупателей и ожидаемым снижением среднего размера покупки в IV квартале, сообщает компания.

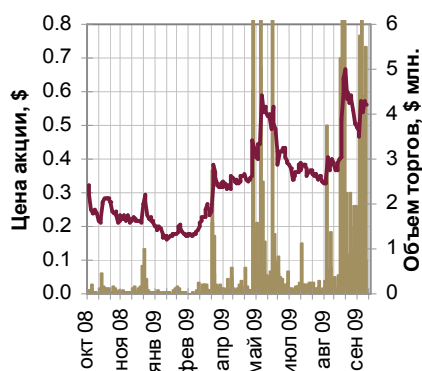
В то же время розничная выручка **«Магнит»** в январе-сентябре текущего года увеличилась на 30.96% в сравнении с аналогичным периодом прошлого года, составив 121.65 млрд. руб. Сопоставимые продажи (LFL) магазинов сети выросли на 7.3%. Размер среднего чека в сети за 9 месяцев увеличился в рублях на 8.4%, а количество чеков снизилось на 1%. Согласно управленческой отчетности компании, ее доходы в долларовом выражении за 9 месяцев этого года уменьшились на 3%, до \$3.75 млрд. В сентябре доходы ритейлера благодаря укрепляющемуся рублю показали положительную динамику и в долларах — за месяц компания получила \$448.6 млн., что на 1.55% больше, чем годом ранее. В рублях динамика роста выручки в сентября оказалась ниже, чем в среднем за 9 месяцев. Компания получила 13.8 млрд. руб. доходов, что на 23.77% больше, чем за аналогичный период прошлого года. К концу сентября «Магнит» открыл 399 новых магазинов, расширив сеть до 2.98 тыс. торговых объектов, включая 21 гипермаркет.

Некоторое замедление темпов роста продаж связано с падением потребительского спроса в целом по стране, и было ожидаемо. В то же время фундаментальные позиции компаний остаются очень сильными. Мы по-прежнему рекомендуем инвесторам **покупать** как акции **X5 Retail Group**, так и бумаги **«Магнита»**.



(AVAZ RU – \$0.56)

**Программа сокращения
численности персонала на
предприятии затронет
только 5 тыс. чел.**



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

Первый вице-премьер правительства РФ Игорь Шувалов в ходе посещения «АвтоВАЗа» в прошлый четверг заявил, что дальнейших сокращений на предприятии не будет. Руководство автозавода уже согласовало с ведомствами увольнение 5 тыс. человек и этим ограничится. Таким образом, по словам г-на Шувалова, появлявшиеся в сентябре в прессе сообщения о намерении предприятия уволить около 27.6 тыс. сотрудников, не соответствуют действительности.

С одной стороны, отказ от повышения эффективности (то есть от увольнения лишнего персонала) — негативный сигнал для компании. С другой, единственный путь спасения «АвтоВАЗа» в таких условиях — очередные вливания из бюджета. Учитывая, что бумаги «АвтоВАЗа» являются сейчас в высшей степени спекулятивными, сообщение об очередных дотациях может стать драйвером краткосрочного роста. Наиболее агрессивным инвесторам мы рекомендуем в этом поучаствовать.



После столь мощного ралли российских фондовых индексов и рубля позитивные ожидания почти учтены в котировках, и инвесторам стоит задуматься о том, чтобы застраховать позиции. Завершив прошлую неделю на отметке 1 370 пунктов, индекс РТС превысил рассчитанный нами справедливый уровень в 1 355 пунктов. В последнее время российские биржи намного опередили другие мировые рынки по темпам роста, но главным двигателем ралли была при этом слабость доллара. Если доллар будет слабеть и дальше, это обеспечит существенную поддержку российскому рынку, особенно таким его секторам, как нефтяной, металлургический и банковский. Если доллар станет укрепляться, российские активы отразят это в большей степени, чем какие-либо другие. Следовательно, длинные позиции по доллару — отличный способ захеджировать позиции в российском портфеле. Короткая позиция по индексу S&P500, если следующая серия результатов компаний не оправдывает ожидания инвесторов, также станет эффективной страховкой. Держать незахеджированные позиции в ближайшие 4–8 месяцев — крайне рискованная стратегия чуть ли не на всех рынках.



Последний день недели на российском рынке акций снова прошел в зеленой зоне — основные фондовые индексы в очередной раз обновили годовые максимумы. Причем, внешний фон снова не вызывал какого-либо серьезного оптимизма. Говоря о перспективах рынка на текущую неделю, сразу стоит отметить некоторые моменты, которые могут оказать негативное влияние на динамику котировок. Во-первых, это значительный перегрев рынка. Растущий тренд на рынке наблюдается с июля, и полноценных коррекций с того времени так и не было. Во-вторых, понедельник — выходной день в США, что также может оказывать охлаждающее влияние на рынок. С учетом этого, мы ожидаем, что рынок на этой неделе все же сможет скорректироваться вниз.



В пятницу американские площадки продолжили рост на фоне повышения рекомендаций по акциям, и прогнозы на будущее по-прежнему остаются позитивными. При этом на этой неделе предстоит более насыщенный поток публикации отчетности компаний, что будет определять движение на рынках. <...> Стоимость нефти сегодня продолжает рост в ожидании дальнейшего повышения спроса на энергоресурсы на фоне восстановления экономики. <...> При этом на текущих уровнях продолжить стремительный взлет становится все сложнее, а ситуация на мировых фондовых рынках пока не способствует значительному повышению цен.

12 октября 2009 г.

- -

13 октября 2009 г.

- **«Распадская»** объявит операционные результаты за III квартал и 9 месяцев 2009 г.

14 октября 2009 г.

- -

15 октября 2009 г.

- **Новолипецкий МК** представит операционные результаты за III квартал и 9 месяцев 2009 г.
- **Evrax Group** огласит операционные результаты за III квартал и 9 месяцев 2009 г.
- Состоится внеочередное собрание акционеров **НОВАТЭКа** (реестр закрыт по состоянию на 9 сентября)
- Состоится внеочередное собрание акционеров **«Магнита»** (реестр закрыт по состоянию на 27 августа)

16 октября 2009 г.

- **«Татнефть»** опубликует финансовые результаты за II квартал и первое полугодие 2009 г. по МСФО
-

| Компания | Тикер | Цена закрытия РТС, \$ | Изменение за неделю, % | Изменение за месяц, % | Изменение за год, % | Целевая цена, \$ | Потенциал роста, % | Рекомендация | Дата выставления |
|-----------------------------------|-------|--------------------------|---------------------------|--------------------------|------------------------|------------------|-----------------------|--------------|---------------------|
| Нефть и газ | | | | | | | | | |
| Газпром | GAZP | 6.13 | 7.7 | 7.5 | 19.0 | 11.70 | 91 | Снята | 20 окт 08 |
| Новатек | NVTK | 4.70 | 14.6 | 20.5 | -9.6 | 5.10 | 9 | Снята | 20 окт 08 |
| Лукойл | LKOH | 64.2 | 20.7 | 17.6 | 41.7 | 84.0 | 31 | Снята | 20 окт 08 |
| Газпромнефть | SIBN | 5.19 | 26.3 | 43.0 | 73.0 | 4.20 | -19 | Снята | 20 окт 08 |
| Роснефть | ROSN | 8.36 | 15.8 | 22.0 | 94.4 | 10.25 | 23 | Снята | 20 окт 08 |
| Сургутнефтегаз | SNGS | 0.91 | 5.6 | 5.8 | 126.3 | 1.00 | 10 | Снята | 20 окт 08 |
| Сургутнефтегаз - прив. | SNGSP | 0.42 | 9.2 | 9.2 | 80.4 | 0.40 | -4 | Снята | 20 окт 08 |
| ТНК-ВР | TNBP | 1.74 | 7.1 | 20.5 | 28.5 | 1.44 | -17 | Снята | 20 окт 08 |
| ТНК-ВР - прив. | TNBPP | 1.32 | -1.5 | 5.6 | 20.0 | 1.05 | -20 | Снята | 20 окт 08 |
| Татнефть | TATN | 4.57 | 7.3 | 8.0 | 110.6 | 3.50 | -23 | Снята | 20 окт 08 |
| Татнефть - прив. | TATNP | 1.47 | 0.00 | 20.49 | -26.50 | 1.30 | -12 | Снята | 20 окт 08 |
| Транснефть - прив. | TRNFP | 855.0 | 3.0 | 19.6 | 85.9 | 1950 | 128 | Снята | 20 окт 08 |
| Металлургия и прочее сырье | | | | | | | | | |
| Норильский никель | GMKN | 131.5 | 11.0 | 16.4 | 115.6 | 105.0 | -20 | Снята | 20 окт 08 |
| Полюс Золото | PLZL | 46.0 | 4.0 | 7.9 | 166.7 | - | - | - | - |
| Полиметалл | PMTL | 8.9 | 0.0 | 4.7 | 155.0 | - | - | - | - |
| Северсталь | CHMF | 7.80 | 0.6 | 18.8 | 24.8 | 5.50 | -29 | Снята | 20 окт 08 |
| Новолипецкий МК | NLMK | 2.75 | 15.5 | 15.5 | 111.5 | 2.00 | -27 | Снята | 20 окт 08 |
| Мечел | MTLR | 15.75 | 0.0 | 18.9 | 31.3 | - | - | Снята | 20 окт 08 |
| Магнитогорский МК | MAGN | 0.80 | 4.6 | 18.7 | 44.5 | 0.70 | -12 | Снята | 20 окт 08 |
| ВСМПО-Ависма | VSMO | 77.00 | 8.5 | 18.9 | -18.9 | - | - | - | - |
| ТМК | TRMK | 4.00 | 11.1 | 21.2 | 14.3 | - | - | - | - |
| Шахта Распадская | RASP | 4.15 | 7.8 | 33.0 | 48.2 | 3.00 | -28 | Снята | 20 окт 08 |
| Метотрекс | MEFR | 1.00 | 29.9 | 29.9 | 42.9 | 0.65 | -35 | Снята | 20 окт 08 |
| Уралкалий | URKA | 4.00 | 9.6 | 8.5 | -16.7 | - | - | - | - |
| Сильвинит | SILV | 580.00 | 0.0 | 33.9 | -6.5 | - | - | - | - |
| Акрон | AKRN | 27.20 | -1.1 | 5.6 | -7.8 | - | - | - | - |
| Электроэнергетика | | | | | | | | | |
| ОГК-2 | OGKB | 0.03 | 0.0 | 3.5 | 81.1 | - | - | Снята | 20 окт 08 |
| ОГК-3 | OGKC | 0.05 | 0.0 | -10.2 | 61.0 | - | - | Снята | 20 окт 08 |
| ОГК-4 | OGKD | 0.05 | 7.7 | 12.6 | 22.5 | - | - | Снята | 20 окт 08 |
| ОГК-5 | OGKE | 0.06 | 13.2 | 40.8 | 0.0 | - | - | Снята | 20 окт 08 |
| ОГК-6 | OGKF | 0.02 | -6.5 | -6.5 | 53.6 | - | - | Снята | 20 окт 08 |
| ТГК-6 | TGKF | 0.0003 | -5.6 | -2.9 | 70.0 | - | - | Снята | 20 окт 08 |
| Иркутэнерго | IRGZ | 0.48 | 9.1 | 24.7 | -12.7 | 1.00 | 108 | Снята | 20 окт 08 |
| Ленэнерго | LSNG | 0.89 | 29.7 | 63.7 | -36.3 | - | - | Снята | 20 окт 08 |
| Мосэнерго | MSNG | 0.10 | 11.1 | 25.0 | 92.3 | - | - | Снята | 20 окт 08 |
| Телекоммуникации | | | | | | | | | |
| МТС | MTSS | 6.99 | 3.6 | 4.5 | 16.5 | 21.00 | 200 | Снята | 20 окт 08 |
| АФК Система | AFKS | 0.580 | 13.7 | 18.4 | 16.0 | 2.165 | 273 | Снята | 20 окт 08 |
| Комстар-ОТС | CMST | - | - | - | - | 14.50 | - | Снята | 20 окт 08 |
| Ростелеком | RTKM | 5.19 | 0.0 | 0.0 | -38.2 | - | - | Снята | 20 окт 08 |
| Сибирьтелеком | ENCO | 0.034 | -1.5 | -1.5 | 76.3 | 0.150 | 348 | Снята | 20 окт 08 |
| Сибирьтелеком - прив. | ENCOP | 0.025 | 0.0 | -2.0 | 56.2 | 0.100 | 300 | Снята | 20 окт 08 |
| Центртелеком | ESMO | 0.50 | 0.00 | -9.09 | 108.33 | 0.850 | 70 | Снята | 20 окт 08 |
| Центртелеком - прив. | ESMOP | 0.43 | 0.0 | -3.4 | 92.0 | 0.520 | 21 | Снята | 20 окт 08 |
| Дальсвязь | ESPK | 2.80 | 0.0 | 5.7 | 64.7 | 6.00 | 114 | Снята | 20 окт 08 |
| Дальсвязь - прив. | ESPKP | - | - | - | - | 5.20 | - | Снята | 20 окт 08 |
| ЮТК | KUBN | 0.074 | 8.9 | -2.0 | 47.0 | 0.280 | 281 | Снята | 20 окт 08 |
| ЮТК - прив. | KUBNP | 0.062 | 0.0 | -11.4 | 3.3 | 0.180 | 190 | Снята | 20 окт 08 |
| Волгателеком | NNSI | 1.860 | 0.0 | -1.1 | 86.0 | 7.000 | 276 | Снята | 20 окт 08 |
| Волгателеком - прив. | NNSIP | 1.400 | 0.0 | -9.7 | 55.6 | 4.650 | 232 | Снята | 20 окт 08 |
| Северо-Западный Телеком | SPTL | 0.410 | 0.0 | -6.8 | -8.9 | 1.850 | 351 | Снята | 20 окт 08 |
| Северо-Западный Телеком - прив. | SPTLP | 0.355 | 0.0 | 0.0 | -1.4 | 1.280 | 261 | Снята | 20 окт 08 |
| Уралсвязьинформ | URSI | 0.023 | 10.0 | 1.0 | 145.6 | 0.060 | 157 | Снята | 20 окт 08 |
| Уралсвязьинформ - прив. | URSIP | 0.017 | 0.0 | -3.4 | 91.1 | 0.045 | 162 | Снята | 20 окт 08 |
| Финансы | | | | | | | | | |
| Сбербанк | SBER | 2.33 | 19.8 | 21.1 | 86.0 | 1.00 | -57 | Снята | 20 окт 08 |
| Сбербанк - прив. | SBERP | 1.24 | 0.0 | 5.2 | 107.0 | 0.65 | -48 | Снята | 20 окт 08 |
| ВТБ | VTBR | 0.0023 | 22.7 | 51.3 | 68.1 | 0.0010 | -56 | Снята | 20 окт 08 |
| Банк Москвы | MMBM | - | - | - | - | 10.6 | - | Снята | 20 окт 08 |
| Банк Возрождение | VZRB | 40.50 | 1.3 | 26.6 | 68.8 | 16.1 | -60 | Снята | 20 окт 08 |
| Банк Уралсиб | USBN | 0.01 | 6.0 | 20.5 | 6.0 | 0.01 | 36 | Снята | 20 окт 08 |
| Росбанк | ROSB | - | - | - | - | 7.87 | - | Снята | 20 окт 08 |
| Потребительский сектор | | | | | | | | | |
| Вимм-Билль-Данн | WBDF | 38.50 | 4.1 | 10.0 | 60.4 | - | - | Снята | 20 окт 08 |
| Балтика | PKBA | 26.00 | 0.0 | 17.1 | -13.3 | - | - | Снята | 20 окт 08 |
| Разгуляй | GRAZ | 1.98 | -1.0 | -0.5 | -20.8 | - | - | Снята | 20 окт 08 |
| Аэрофлот | AFLT | 1.43 | -5.3 | 24.3 | -36.4 | - | - | Снята | 20 окт 08 |
| Магнит | MGNT | 60.00 | -1.4 | 10.6 | 130.8 | - | - | - | - |
| Седьмой Континент | SCON | 9.50 | 6.7 | 20.3 | -62.6 | - | - | - | - |
| Фармстандарт | PHST | 47.77 | 1.6 | 15.2 | 42.6 | - | - | - | - |
| Верофарм | VRPH | 26.50 | -1.9 | 1.9 | -32.1 | - | - | - | - |

| Компания | Тикер | Акции 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 | 0.3% | 24.6 | 7.7 | 50.0 | 44.6 | 46.80 | 90.2 | Снята | 20 окт 08 |
| Новатек | NVTK | 10 | - | 55.8 | 17.7 | 48.8 | 88.9 | 51.0 | -8.6 | Снята | 20 окт 08 |
| Лукойл | LUKOY | 1.0 | 0.4% | 64.5 | 19.1 | 62.6 | 68.1 | 84.0 | 30.3 | Снята | 20 окт 08 |
| Газпромнефть | GAZ | 5.0 | - | 26.71 | 26.4 | 99.5 | 140.2 | 21.00 | -21.4 | Снята | 20 окт 08 |
| Роснефть | ROSN | 1.0 | 1.4% | 8.48 | 15.1 | 73.1 | 148.7 | 10.25 | 20.9 | Снята | 20 окт 08 |
| Сургутнефтегаз | SGGD | 10 | 2.1% | 9.24 | 11.3 | 55.0 | 131.0 | 10.00 | 8.2 | Снята | 20 окт 08 |
| Сургутнефтегаз - прив. | SGTPY | 10 | 2.2% | 4.24 | 12.5 | 69.6 | 139.3 | 4.00 | -5.7 | Снята | 20 окт 08 |
| Татнефть | ATAD | 6 | 2.3% | 28.05 | 13.1 | 58.1 | 211.7 | 21.00 | -25.1 | Снята | 20 окт 08 |
| Интегра | INTE | - | - | 3.40 | 13.3 | 106.1 | 172.0 | 5.10 | 50.0 | Снята | 20 окт 08 |
| Dragon Oil | DGO | - | - | 3.87 | 3.1 | 21.6 | 195.8 | - | - | Снята | 20 окт 08 |
| Металлургия и прочее сырье | | | | | | | | | | | |
| Норильский никель | NILSY | 0.1 | 0.8% | 13.3 | 12.3 | 74.6 | 162.4 | 10.5 | -20.8 | Снята | 20 окт 08 |
| Северсталь | SVST | 1.0 | 2.2% | 7.97 | 5.1 | 79.1 | - | 5.50 | -31.0 | Снята | 20 окт 08 |
| Новолипецкий МК | NLMK | 10 | -2.4% | 26.85 | 1.7 | 50.0 | 131.3 | 20.00 | -25.5 | Снята | 20 окт 08 |
| Мечел | MTL | 1.0 | 22.9% | 19.35 | 14.4 | 163.3 | 166.5 | - | - | Снята | 20 окт 08 |
| Евраз | EVR | - | - | 28.27 | 14.5 | 91.0 | 82.2 | 28.0 | -1.0 | Снята | 20 окт 08 |
| Магнитогорский МК | MMK | 13 | - | 10.20 | 8.5 | 70.0 | - | 9.10 | -10.8 | Снята | 20 окт 08 |
| Электроэнергетика | | | | | | | | | | | |
| Иркутэнерго | IKSGY | 50 | - | - | - | - | - | 50.0 | - | Снята | 20 окт 08 |
| Мосэнерго | AOMD | 100 | -10.0% | 9.00 | 0.0 | 119.5 | 125.0 | - | - | Снята | 20 окт 08 |
| Телекоммуникации | | | | | | | | | | | |
| ВымпелКом | VIP | - | - | 19.35 | 7.9 | 91.0 | 49.3 | 32.7 | 69.0 | Снята | 20 окт 08 |
| МТС | MBT | 5.0 | 40.4% | 49.07 | 8.3 | 46.5 | 25.9 | 105.0 | 114.0 | Снята | 20 окт 08 |
| АФК Система | SSA | 20 | - | 17.65 | 29.3 | 65.9 | 127.7 | 43.3 | 145.3 | Снята | 20 окт 08 |
| Комстар-ОТС | CMST | 1.0 | - | 5.68 | 10.3 | 36.9 | 127.2 | 14.5 | 155.3 | Снята | 20 окт 08 |
| Ростелеком | ROS | 6.0 | - | 28.98 | 4.6 | 3.0 | 8.6 | - | - | Снята | 20 окт 08 |
| Финансы | | | | | | | | | | | |
| Сбербанк | SBNA | 100 | -29.5% | 164.0 | 10.1 | 9.3 | 19.7 | 100.0 | -39.0 | Снята | 20 окт 08 |
| ВТБ | VTBR | 2000 | 3.3% | 4.69 | 23.4 | 148.1 | 104.8 | 2.00 | -57.36 | Снята | 20 окт 08 |
| Росбанк | ROSN | 1.0 | - | 8.48 | 15.1 | 73.1 | 148.7 | - | - | Снята | 20 окт 08 |
| Казкоммерцбанк | KKVB | - | - | 6.59 | 4.6 | 67.3 | 101.5 | 25.9 | 293.0 | Снята | 20 окт 08 |
| Халык Банк | HSBK | - | - | 6.95 | -2.4 | 98.6 | 124.9 | 31.6 | 354.7 | Снята | 20 окт 08 |
| Потребительский сектор | | | | | | | | | | | |
| Вимм-Билль-Данн | WBD | 1.0 | 110.2% | 80.9 | 16.9 | 53.0 | 104.1 | - | - | Снята | 20 окт 08 |
| Аэрофлот | AETG | 100 | - | 100.0 | 0.0 | 55.3 | -36.7 | - | - | 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

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

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

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

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

Управление активами

Михаил Бондарь
Bondar@arbatcapital.ru

Юрий Тришин
Trishin@arbatcapital.ru

Валерий Сигачев
Sigachev@arbatcapital.ru

Юрий Балута
Baluta@arbatcapital.ru

Сергей Бурнашев
Burnashev@arbatcapital.ru

Александр Шалягин
Shalyagin@arbatcapital.ru

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