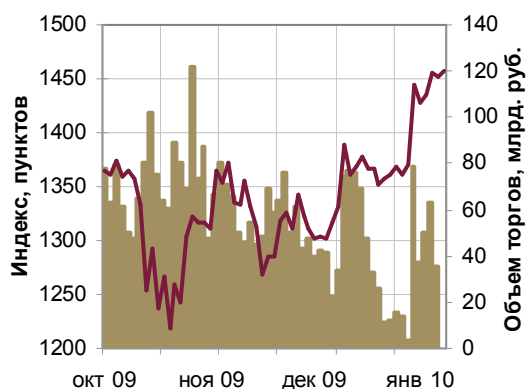


18 января 2010 г.

Еженедельный обзор российского рынка

Индекс ММВБ



Источник: Bloomberg

Ключевые фондовые индексы

	Закрытие	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
DJIA	10 610	-0.1	2.7	6.1	21.3	28.1
S&P 500	1 136	-0.8	3.0	4.4	20.8	33.6
NASDAQ	2 288	-1.3	3.5	6.1	21.3	49.6
FTSE 100	5 455	-1.4	5.0	5.1	24.3	31.5
CAC 40	3 954	-2.2	4.2	3.3	22.9	31.1
DAX	5 876	-2.7	0.8	2.3	18.0	34.6
NIKKEI 225	10 855	1.7	7.0	5.8	15.5	31.9
MSCI EM	1010.8	-0.6	6.4	4.6	29.1	87.9
MSCI China	64.68	0.7	-0.5	1.7	17.9	75.1
MSCI India	483.6	-2.6	7.1	5.0	35.2	121.2
MSCI Brazil	3 589	-3.7	4.0	0.0	38.8	112.0
MSCI Korea	341.2	1.1	5.2	6.0	38.9	95.6
РТС	1559.3	7.9	10.6	10.7	68.6	175.1

Источник: Bloomberg

Ключевые сырьевые рынки

	Закрытие	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
Нефть Brent	76.0	-5.3	4.0	0.0	18.0	73.9
Нефть Urals	76.1	-5.3	7.1	1.9	20.7	73.8
Нефть WTI	78.0	-5.7	10.3	0.5	26.8	120.3
Золото	1135.2	-0.6	2.0	7.7	21.1	34.6
Серебро	18.6	-0.4	7.7	6.4	38.4	64.9
Медь (3М)	7 430	-0.4	7.8	18.1	41.3	126.5
Никель (3М)	18 600	3.9	9.4	-1.1	16.7	73.9

Источник: Bloomberg

Обзор рынка

Приток «свежих» денег в российские фонды, позитивная динамика мировых фондовых площадок по итогам первой недели января и новые многомесячные максимумы в ценах на нефть обеспечили открытие торгов на российском рынке после продолжительных новогодних каникул. По итогам первого дня торгов рублевый индекс ММВБ прибавил почти 5.5%, а долларový индекс РТС благодаря укреплению рубля подскочил на 7.5%, так как российская валюта против доллара отыграла практически все потери, понесенные во второй половине декабря. Однако эйфория продолжалась недолго, ведь цены на нефть после достижения нового максимума быстро пошли вниз, а первые отчеты американских компаний за IV квартал 2009 г. произвели на инвесторов, скорее, негативное впечатление. К слову сказать, несмотря на падение цен на нефть по итогам пятнадцатидневки примерно на 7%, отечественные фондовые индексы завершили неделю лишь немногим ниже тех уровней, на которые их «занесло» в понедельник.

Объяснить такую поразительную устойчивость российских площадок на прошлой неделе можно несколькими причинами. Во-первых, вероятно, не весь объем имеющихся у управляющих денежных средств был «утилизирован» в понедельник. Поскольку ряд игроков предпочел перед Новым годом более консервативную позицию и провел каникулы с повышенной долей «кэша», солидный гэп вверх на открытии стал для них неприятным сюрпризом и обеспечил им отставание от рынка по доходности буквально с первого торгового дня. Соответственно, любое ослабление конъюнктуры на рынке большинством таких инвесторов будет использоваться для наращивания длинных позиций. Во-вторых, далеко не факт, что все желающие нерезиденты успели пересмотреть лимиты на 2010 г. и, соответственно, внести изменения в реальную структуру активов. Вполне вероятно, этот процесс займет еще несколько недель, что будет оказывать дополнительную поддержку отечественному рынку. Кроме того, мы не исключаем, что противоречивое впечатление коммюнике и протокол декабрьского заседания ФРС произвели не только на нас, в связи с чем нельзя исключать, что ряд инвесторов будет принимать решение о наращивании экспозиции на риск только после январской встречи американского регулятора. Наконец, можно отметить и предстоящее первичное размещение (IPO) акций «Русала» в Гонконге, которое должно завершиться в ближайшую пятницу. На рынке существует мнение, что данное размещение имеет для государства особое значение (возможно, в свете стратегического характера «Русала», возможно, в свете планируемого размещения суверенных обязательств в ближайшие месяцы), в связи с чем близкие к государству структуры удерживают рынок вблизи максимумов для более высокой цены размещения.

Как бы то ни было, сложившаяся на российском рынке ситуация, по нашему мнению, не является устойчивой, так как в понедельник индекс РТС подошел к верхней границе растущего канала последних трех месяцев, но не смог сходу ее преодолеть. Соответственно, скорее всего, в ближайшие одну-две недели нас ждет достаточно резкое движение в одну из сторон: либо сильный откат вниз (первый ориентир 1450, второй ориентир 1400), либо пробой канала вверх и «переставка» рынка в следующий ценовой диапазон (верхний ориентир 1700-1750 пунктов). Поскольку настроения на мировых фондовых площадках сейчас вновь далеки от той эйфории, которая царила на протяжении первой декады января, второй вариант, на наш взгляд, выглядит весьма маловероятным. Для того чтобы российский рынок в ближайшие недели вышел в новый ценовой диапазон, по всей видимости, будет необходимо, чтобы американские компании не только показали однозначно сильные результаты за IV квартал 2009 г., но и дали крайне позитивные прогнозы на 2010 г., а ФРС на фоне благоприятных макроданных явным образом дала понять, что не собирается в обозримом будущем сворачивать стимулирующую политику (например, анонсировав продление какой-либо из действующих программ по поддержке ликвидности).

Отраслевые и корпоративные новости

«Газпром» возобновляет закупку газа из Туркменистана по цене в \$195 за тыс. куб. м. Размер дивидендов газовой монополии за 2009 г. будет сопоставим с выплатами по итогам 2008 г.8

Приток «свежих» денег в российские фонды, позитивная динамика мировых фондовых площадок и новые максимумы в ценах на нефть в самом начале нового года обеспечили открытие российских площадок после новогодних каникул с хорошим гэпом вверх

Начало нового года помимо всего прочего принесло с собой пересчет ориентированных на будущие прибыли мультипликаторов P/E Forward, в связи с чем в настоящий момент практически все фондовые рынки по данному показателю выглядят существенно дешевле по сравнению с декабрем. Более сильный пересмотр «вверх» ожидаемых прибылей российских компаний обусловил опережающее снижение мультипликатора P/E Forward для российских индексов, в связи с чем ситуация с относительной оценкой отечественных бумаг по сравнению с акциями на других развивающихся и развитых рынках сейчас выглядит куда хуже, нежели пару-тройку недель назад. Даже после стремительного роста котировок в начале прошлой недели российские бумаги в среднем торгуются на 23% дешевле своих аналогов, что во втором полугодии 2009 г. было характерно для наиболее тяжелых для мирового рынка моментов вроде дубайского кризиса. Естественно, что это «искусственное» увеличение дисконта в оценке российских акции не следует расценивать как признак ухудшившегося отношения международных инвесторов к российским активам, так как динамика притока средств нерезидентов российские фонды в первой половине января говорит об обратном. Однако возникшее увеличение дисконта в оценке российского рынка явно указывает на то, что в своих оценках перспектив отечественных бумаг аналитики инвестиционных домов пока куда более оптимистичны, нежели непосредственно участники рынка.

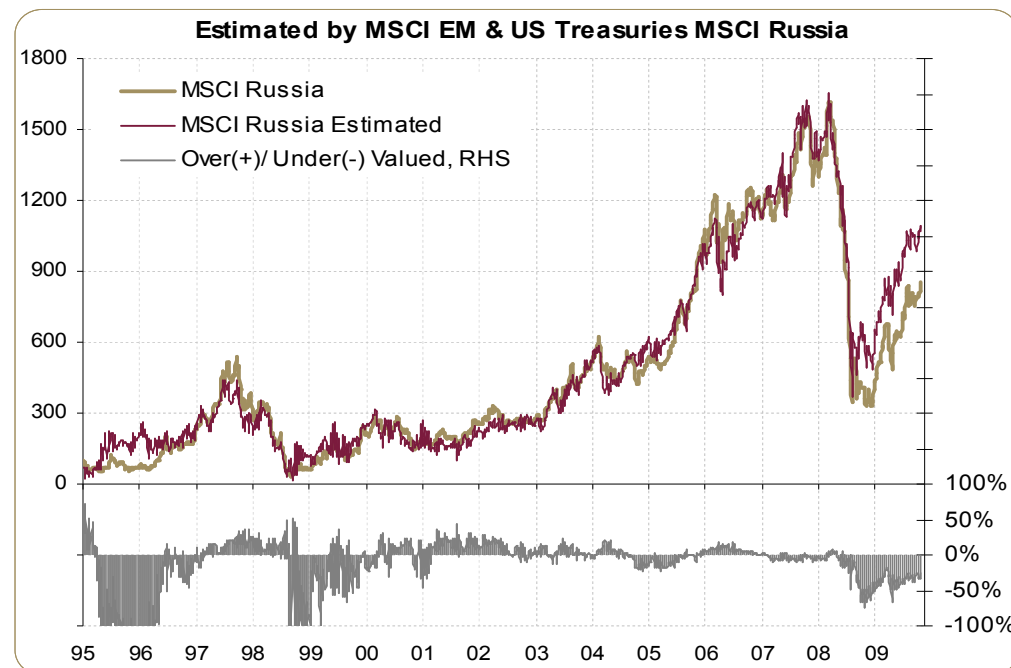
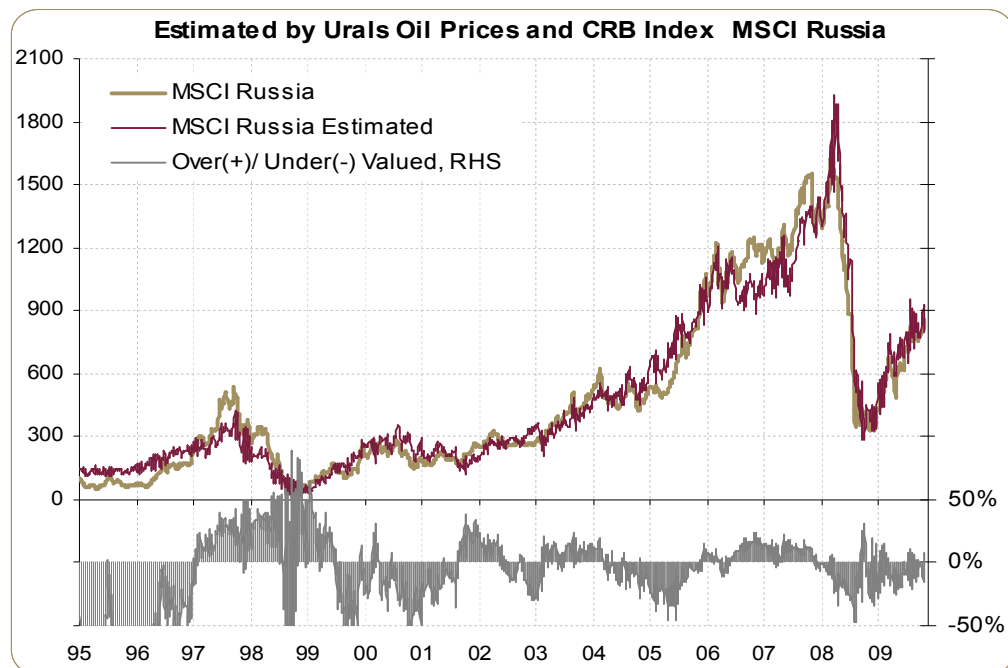
	Вес в MSCI Russia	P/E					P/E Forward					P/Book				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific
Нефть и Газ	63.1%	19.1	14.4	19.0	22.0	20.1	12.6	10.3	12.2	10.7	15.0	1.9	1.7	2.0	1.9	2.8
Банки	10.0%	61.4	16.8	98.7	Н/Д	22.3	15.0	12.0	24.5	13.8	12.6	1.2	2.0	1.2	1.0	2.0
Телекомы	11.4%	13.8	14.6	12.9	14.4	13.7	11.8	11.9	13.9	10.2	12.9	1.7	2.4	1.8	1.6	1.7
Металлургия	9.9%	85.5	42.9	Н/Д	137.4	Н/Д	18.8	15.8	Н/Д	15.3	23.4	2.2	2.3	2.5	2.3	1.8
Пищ. пром	0.5%	16.4	24.1	14.9	15.2	26.8	15.0	20.4	13.7	15.5	21.4	2.1	4.0	2.6	3.1	2.8
Электроэнергетика	5.1%	15.0	27.5	12.7	15.6	32.4	12.8	13.3	12.2	11.3	20.1	1.5	1.3	1.5	1.7	1.5
Показатели с весами MSCI Russia		29.1	18.2	24.0	30.0	18.3	13.4	11.4	12.4	11.5	15.6	1.8	1.9	1.9	1.8	2.4
RTS				29.0					9.2					1.3		
MSCI RUSSIA				20.5					8.8					1.3		

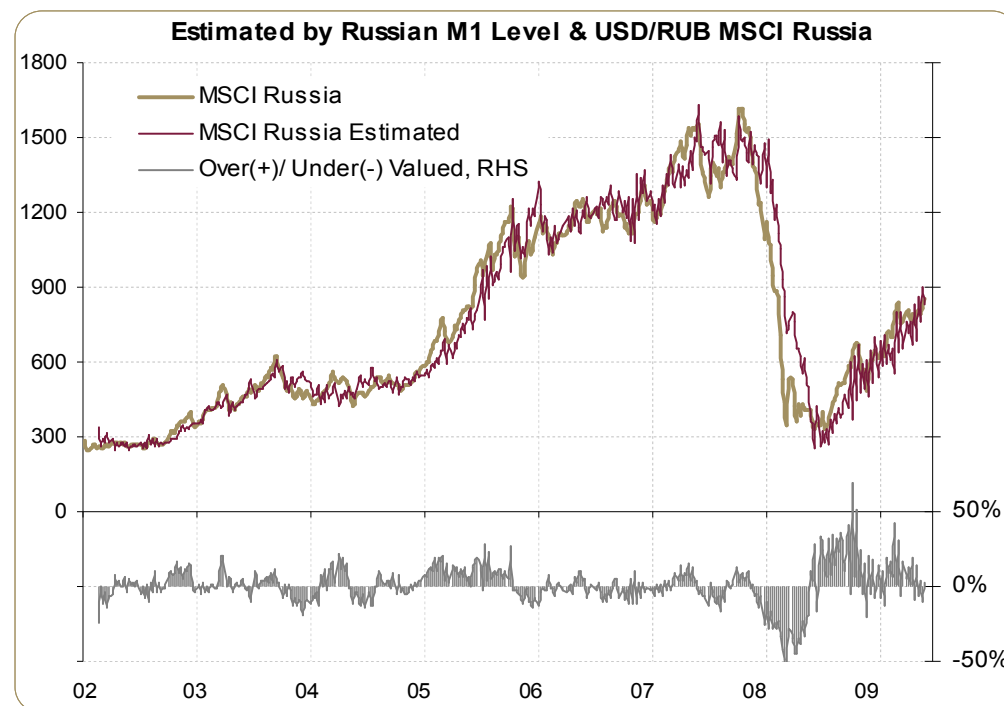
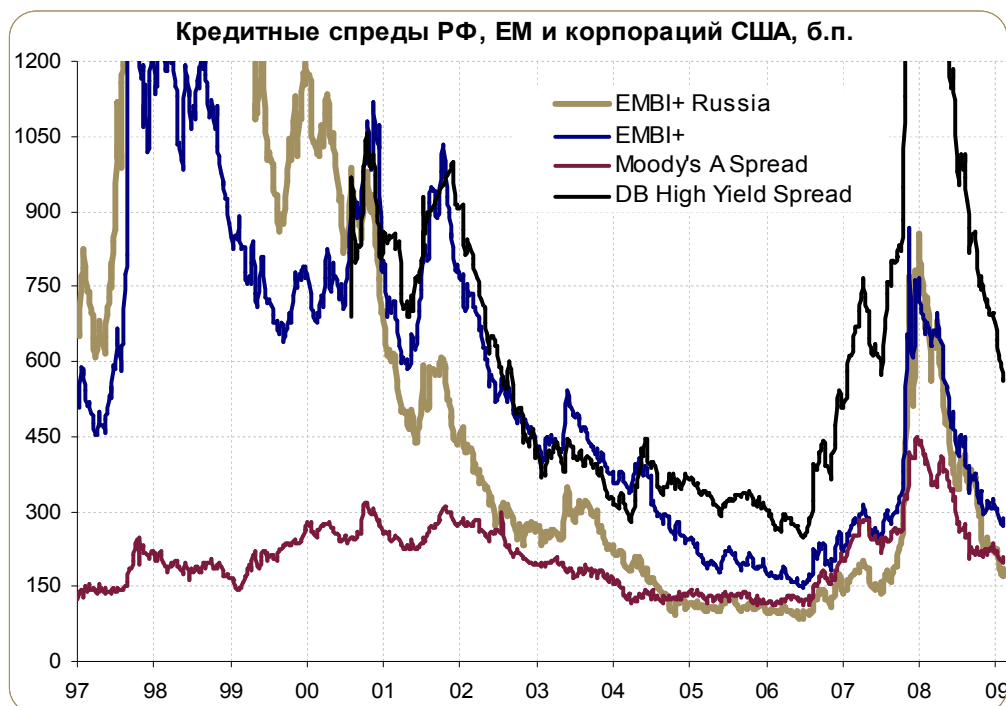
	Вес в MSCI Russia	P/Sales					P/Cash Flow					Доходность с начала года				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific
Нефть и Газ	63.1%	1.1	1.2	1.1	0.9	1.6	7.6	6.2	8.5	6.9	9.8	3	2	2	3	0
Банки	10.0%	1.9	2.9	1.6	1.6	3.8	3.1	56.5	7.7	1.8	6.3	4	-1	8	2	-1
Телекомы	11.4%	1.1	1.7	1.0	1.2	1.4	3.9	5.5	3.7	4.0	4.5	-3	2	-6	-4	7
Металлургия	9.9%	1.2	1.7	1.5	1.6	0.8	8.8	11.7	10.8	7.9	8.2	3	5	3	3	-1
Пищ. пром	0.5%	0.4	0.9	0.8	1.5	0.9	7.7	13.6	8.7	11.2	14.4	2	3	3	-1	3
Электроэнергетика	5.1%	0.9	1.6	1.3	0.7	1.2	5.1	8.9	5.8	5.8	6.3	0	3	-1	-2	4
Показатели с весами MSCI Russia		1.2	1.5	1.2	1.1	1.7	6.7	11.8	8.0	6.1	8.6	2	2	2	2	1
RTS				1.5					5.7					8		
MSCI RUSSIA				1.5					5.0					8		

Но эйфория на мировых площадках длилась недолго. Цены на нефть за неделю просели более чем на 7%, а квартальная отчетность американских компаний пока воспринимается инвесторами, скорее, в негативном ключе — новые максимумы на российском рынке на этой неделе маловероятны

Из-за резкого расхождения в динамике цен на нефть, продемонстрировавших за неделю значительное снижение, а также российского фондового рынка, который, напротив, резко вырос после продолжительных новогодних каникул, наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по индикаторам сырьевого рынка** по итогам минувшей недели указала на перекупленность отечественных акций в районе 7%.

Благодаря опережающей динамике российского рынка на прошлой неделе по сравнению с другими развивающимися торговыми площадками (которые стремительно шли вверх недель ранее, когда российский рынок был закрыт) перепроданность отечественных индексов согласно нашей регрессионной модели **оценки индекса MSCI Russia через индикаторы мировых финансовых рынков** по итогам последней пятидневки составила только 25%, что близко к годовым минимумам данного показателя.



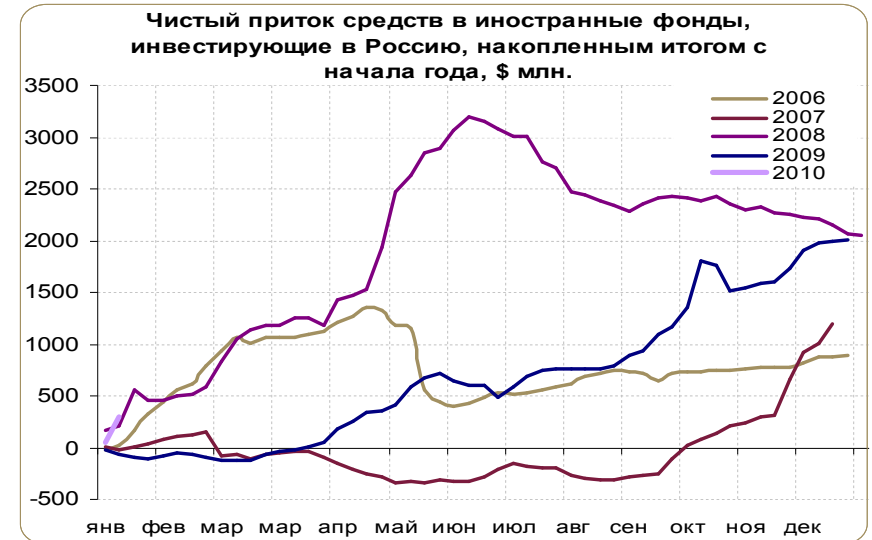


Резко возросший в начале года спрос на рублевые активы и, соответственно, рубль позволил российской валюте за первые две недели января отыграть практически все потери против американского доллара, понесенные в конце прошлого года. Поэтому, несмотря на существенно более сильный рост отечественных фондовых индексов, наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по денежной массе и курсу рубля** по итогам последней пятнадцатидневки указала лишь на незначительную перекупленность российских акций в размере 3%.

На фоне растущей склонности инвесторов к риску первая половина января на коренном рынке прошла под знаком снижения доходности с рекордных для последних месяцев уровней, на которых был завершён прошлый год. За первые две недели 2010 г. американские казначейские обязательства в доходности упали примерно на 20 б.п., что стало главным фактором расширения суверенных и корпоративных кредитных спредов по сравнению с локальными минимумами самого начала года. В перспективе ближайших недель динамика кредитных спредов, по всей видимости, также в первую очередь будет зависеть от ситуации на коренном рынке, поведение которого в моменте в значительной степени будет зависеть от показываемых американскими компаниями результатов за IV квартал. Однако более серьезной вехой для долговых рынков должно стать первое в этом году заседание ФРС (27 января), итоги которого, вероятно, помогут

ответить на вопрос, насколько в действительности сейчас ФРС обеспокоена инфляционными рисками и готова в 2010 г. идти на ужесточение монетарной политики?

Начало нового года с точки зрения притока денежных средств оказалось для российского рынка очень удачным. Чистый приток средств глобальных инвесторов в российские фонды за первую половину января составил около \$300 млн., что оказалось лучшим стартом по данному показателю за последние пять лет. Однако подобное поведение нерезидентов сложно назвать неожиданным, так как конец квартала и тем более года традиционно сопровождается пересмотром лимитов на отдельные классы активов в инвестиционных фондах. А в условиях весьма высоких цен на нефть (как по сравнению с исторической динамикой, так и по сравнению с ожиданиями, имевшими место еще пару-тройку кварталов назад) и крайне позитивного отношения к российским бумагам со стороны ряда крупнейших инвестиционных банков лимиты на Россию, определенно, были пересмотрены в сторону повышения. Кстати, аналогичный пересмотр лимитов и приток «свежих» денег обеспечил стремительный рост российских фондовых индексов в первой половине октября, то есть по завершении III квартала 2009 г. Хотя солидный приток средств в самом начале года был ожидаемым событием (по крайней мере, для нас), дальнейшее поведение международных игроков выглядит менее предсказуемым. Естественно, что желание нерезидентов инвестировать в российские активы в обозримой перспективе будет в значительной степени зависеть от глобальной склонности инвесторов к риску, которая в ближайшие недели будет определяться ходом сезона квартальной отчетности в США, а затем и других регионах мира. Однако помимо этого важным вопросом сейчас является и то, все ли желающие уже пересмотрели свои лимиты на новый год, а также в какой мере инвестиционные фонды уже успели провести перераспределение имеющихся в их распоряжении ресурсов. Не исключено также, что после несколько противоречивых ощущений, которые оставили коммюнике и протокол декабрьского заседания ФРС, часть инвесторов решила дожидаться январской встречи ФРС и лишь затем увеличивать свою экспозицию на риск в случае отсутствия негативных сюрпризов.



С началом нового года обе используемые нами вариации **модели ФРС¹** (для международных инвесторов и для локальных инвесторов) наконец-то изменили свое отношение к российскому фондовому рынку и в настоящее время отдают предпочтение отечественным акциям перед соответствующими суверенными обязательствами (UST-10 для международных инвесторов и Россия-30 для локальных игроков). При этом если вариация модели ФРС для локальных инвесторов говорит о довольно серьезном превосходстве акций перед суверенными долгами с точки зрения ожидаемой доходности, то вариация модели для глобальных инвесторов куда менее оптимистична и находится лишь немногим выше «точки безразличия». Главным фактором смены предпочтений модели ФРС стало сильное снижение мультипликатора P/E Forward индекса MSCI Russia в связи с началом года, что, естественно, резко повысило ожидаемую доходность вложений в российские акции. Помимо этого, позитивное влияние на отношение модели к российским акциям продолжает оказывать и фактор времени, так как мы отдаем предпочтение скользящим спредам по сравнению с абсолютными.



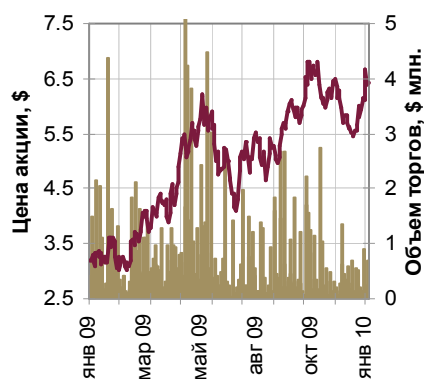
¹ Модель ФРС учитывает спред между доходностью акций [обратный P/E Forward] и доходностью государственных облигаций.



(GAZP RU – \$6.40)

Дивиденды Газпрома за 2009 г. будут сопоставимы с выплатами за 2008 г.

Газпром возобновляет закупку газа из Туркменистана по цене в \$195 за тыс. куб. м.



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

Дивиденды «Газпрома» за 2009 г., по информации «Интерфакса», могут быть сопоставимы с теми, что были выделены за 2008 г.

Дивиденды за 2008 г. были сокращены в 7 раз по сравнению с предыдущей выплатой из-за финансового кризиса. Конечно, «Газпром» никогда не выделялся дивидендной доходностью, но на рынке могли рассчитывать на некоторое повышение выплат на фоне улучшений в экономике.

9 января «Газпром» возобновил поставки газа из Туркменистана по цене в \$195 за тыс. куб. м., которые были прекращены еще в апреле 2009 г. По сообщению «Коммерсанта», Туркмения поставит в Россию около 10-11 тыс. куб. м., основываясь на текущих поставляемых по трубе объемах.

Ранее сообщалось, что «Газпром» закупит в 2010 г. 30 млрд. куб. м. туркменского газа по цене в \$195 за тыс. куб. м. Такой вариант выглядит негативным для газового концерна. Вместе с закупками из Узбекистана (15.5 млрд. куб. м.) и Казахстана (12.5 млрд. куб. м.) общий объем среднеазиатского газа станет равен 58 млрд. куб. м. против 35 млрд. куб. м. в 2009 г. и 65 млрд. куб. м. в 2008 г. В таком случае на собственную добычу «Газпрома», которая в прошедшем году упала на 16%, до 461 млрд. куб. м., будет оказываться существенное давление. Поэтому новость о реальных, вдвое меньших, поставках из Туркмении можно считать позитивной.

Наша долгосрочная оценка акций «Газпрома» — **\$8.90**.



На текущей неделе ожидается публикация ряда данных Росстата, которые позволят составить представление об экономических тенденциях декабря. Инвесторы надеются получить новые доказательства того, что российская экономика продолжает последовательно выходить из рецессии. На мировых рынках внимание будет прежде всего приковано к финансовому сектору. Опубликованные в пятницу результаты JP Morgan не оправдали ожиданий, и в итоге банковский индекс S&P снизился на более чем на 2%. Сегодня в США не публикуется важных экономических данных и финансовой отчетности компаний, но в предстоящие несколько дней отчитываются остальные крупные банки. Если их показатели окажутся лучше прогнозных, то о результатах JP Morgan быстро забудут, и рынки устремятся вверх. Напротив, новые разочарования повлекут за собой существенно более резкое падение всех мировых рынков. Завтра ждем результатов Citigroup. Основные экономические данные этой недели — статистика по числу домов, начатых строительством, и индекс опережающих индикаторов — выйдут в свет соответственно в среду и в четверг. Еженедельный отчет о состоянии товарных запасов нефти будет в этот раз опубликован в четверг в связи с отмечаемым сегодня Днем Мартина Лютера Кинга. Новое увеличение запасов толкнет цены на нефть по направлению к 70 долл./барр., курс рубля — выше отметки 30 руб./долл., а рынок акций — еще дальше вниз. Еще одно важное событие недели — оценка IPO «Русала» в Гонконге. Ожидается, что размещение будет успешным, следствием чего станет улучшение отношения инвесторов к российским активам.



После резкого роста акций в первую неделю года инвесторы на глобальных рынках, похоже, предпочли использовать начало сезона отчетности в США как возможность зафиксировать прибыль, по крайней мере, пока котировки всех крупных американских компаний, опубликовавших свои результаты за IV квартал, падали после выхода отчетности. Дополнительным негативом является настоящий обвал цен на нефть, наблюдаемый в последние дни, который не оставляет сегодня шансов на рост российскому рынку акций. Впрочем, на прошлой неделе на торгах в РФ мы наблюдали уверенные покупки при любом значительном проседании котировок. Сегодняшний день во многом покажет, насколько долгосрочными и устойчивыми были данные вложения.



Относительно слабые показатели отчетности JP Morgan оказали давление на американские индексы в пятницу и определяют негативное движение на азиатских биржах сегодня. Несмотря на то, что прибыль банка превзошла ожидания, опасения о дальнейшем ухудшении качества розничного кредитного портфеля остаются, что было негативно воспринято инвесторами. В США сегодня выходной, и основные рынки закрыты. Стоимость нефти продолжила снижаться на фоне укрепления доллара и при отсутствии фундаментальных факторов для возобновления роста на товарно-сырьевых рынках. <...> Уже с завтрашнего дня рынок увидит новые отчеты крупнейших американских корпораций и банков, что будет определять настрой инвесторов.

Календарь корпоративных событий на текущую неделю

18 января 2010 г.	<ul style="list-style-type: none">• -
19 января 2010 г.	<ul style="list-style-type: none">• X5 Retail Group представит операционные результаты за 2009 г.
20 января 2010 г.	<ul style="list-style-type: none">• СопосоPhillips опубликует финансовые результаты за IV квартал и весь 2009 г., в которых раскроет оценку показателей ЛУКОЙЛа.
21 января 2010 г.	<ul style="list-style-type: none">• -
22 января 2010 г.	<ul style="list-style-type: none">• Станет известна цена акций «Русала» на IPO в Гонконге.
18-22 января 2010 г.	<ul style="list-style-type: none">• Новороссийское МТП объявит операционные результаты за 2009 г.• «Соллерс» обнародует операционные результаты за 2009 г.

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	6.42	5.2	7.9	88.8	8.90	39	Снята	20 окт 08
Новатек	NVTK	-	-	-	-	7.60	-	Снята	20 окт 08
Лукойл	LKOH	59.2	5.3	9.4	83.3	83.0	40	Снята	20 окт 08
Газпромнефть	SIBN	5.75	3.6	2.0	180.5	5.40	-6	Снята	20 окт 08
Роснефть	ROSN	9.15	8.7	8.4	167.5	10.20	11	Снята	20 окт 08
Сургутнефтегаз	SNGS	0.95	7.1	7.1	120.9	1.10	16	Снята	20 окт 08
Сургутнефтегаз - прив.	SNGSP	0.53	9.3	11.7	176.3	0.45	-14	Снята	20 окт 08
ТНК-ВР	TNBP	1.85	7.2	7.1	208.3	1.90	3	Снята	20 окт 08
ТНК-ВР - прив.	TNBPP	1.70	13.3	17.2	286.4	1.40	-18	Снята	20 окт 08
Татнефть	TATN	4.90	4.5	4.5	212.1	5.20	6	Снята	20 окт 08
Татнефть - прив.	TATNP	2.72	20.67	20.67	293.48	1.90	-30	Снята	20 окт 08
Транснефть - прив.	TRNFP	865.0	3.0	7.7	302.3	1950	125	Снята	20 окт 08
Металлургия и прочее сырье									
Норильский никель	GMKN	167.5	19.6	17.5	238.4	155.0	-7	Снята	20 окт 08
Полюс Золото	PLZL	54.3	2.3	1.5	117.2	-	-	-	-
Полиметалл	PMTL	10.0	6.4	6.4	130.9	-	-	-	-
Северсталь	CHMF	11.89	40.9	45.0	366.4	6.50	-45	Снята	20 окт 08
Новолипецкий МК	NLMK	3.50	15.9	17.8	199.1	2.00	-43	Снята	20 окт 08
Мечел	MTLR	20.50	28.1	28.1	485.7	-	-	Снята	20 окт 08
Магнитогорский МК	MAGN	1.01	19.9	16.2	461.1	0.69	-32	Снята	20 окт 08
ВСМПО-Ависма	VSMO	88.00	39.7	39.7	131.6	-	-	-	-
ТМК	TRMK	-	-	-	-	-	-	-	-
Шахта Распадская	RASP	5.88	25.4	27.8	549.0	6.00	2	Снята	20 окт 08
Метотрекс	MEFR	0.96	0.0	1.1	255.6	0.65	-32	Снята	20 окт 08
Уралкалий	URKA	4.87	18.5	8.2	169.1	-	-	-	-
Сильвинит	SILV	800.00	0.0	0.0	290.2	-	-	-	-
Акрон	AKRN	33.75	20.5	18.8	230.9	-	-	-	-
Электроэнергетика									
ОГК-2	OGKB	0.03	8.7	8.3	228.2	-	-	Снята	20 окт 08
ОГК-3	OGKC	-	-	-	-	-	-	Снята	20 окт 08
ОГК-4	OGKD	0.06	12.6	15.4	435.7	-	-	Снята	20 окт 08
ОГК-5	OGKE	0.08	3.8	1.0	120.0	-	-	Снята	20 окт 08
ОГК-6	OGKF	0.03	-0.8	-3.8	194.2	-	-	Снята	20 окт 08
ТГК-6	TGKF	0.0003	0.0	0.0	161.5	-	-	Снята	20 окт 08
Иркутэнерго	IRGZ	0.47	0.5	6.3	55.8	-	-	Снята	20 окт 08
Ленэнерго	LSNG	0.87	5.3	6.5	34.3	-	-	Снята	20 окт 08
Мосэнерго	MSNG	0.13	13.6	20.3	257.1	-	-	Снята	20 окт 08
Телекоммуникации									
МТС	MTSS	7.70	5.9	4.1	105.3	21.00	173	Снята	20 окт 08
АФК Система	AFKS	0.950	18.8	9.8	533.3	2.165	128	Снята	20 окт 08
Комстар-ОТС	CMST	-	-	-	-	14.50	-	Снята	20 окт 08
Ростелеком	RTKM	5.02	0.0	-7.1	-1.6	-	-	Снята	20 окт 08
Сибирьтелеком	ENCO	0.051	0.6	0.6	342.2	0.150	192	Снята	20 окт 08
СибирьТелеком - прив.	ENCOP	-	-	-	-	0.100	-	Снята	20 окт 08
Центртелеком	ESMO	0.65	8.3	25.5	400.0	0.850	31	Снята	20 окт 08
Центртелеком - прив.	ESMOP	0.47	0.0	10.7	322.7	0.520	12	Снята	20 окт 08
Дальсвязь	ESPK	3.15	-0.6	1.6	462.5	6.00	90	Снята	20 окт 08
Дальсвязь - прив.	ESPKP	-	-	-	-	5.20	-	Снята	20 окт 08
ЮТК	KUBN	0.140	0.0	12.0	600.0	0.280	100	Снята	20 окт 08
ЮТК - прив.	KUBNP	0.100	0.0	14.3	376.2	0.180	80	Снята	20 окт 08
Волгателеком	NNSI	3.190	8.7	27.6	490.7	7.000	119	Снята	20 окт 08
Волгателеком - прив.	NNSIP	2.259	2.7	26.2	385.8	4.650	106	Снята	20 окт 08
Северо-Западный Телеком	SPTL	0.760	0.0	38.2	261.9	1.850	143	Снята	20 окт 08
Северо-Западный Телеком - прив.	SPTLP	0.513	0.0	25.5	201.8	1.280	149	Снята	20 окт 08
Уралсвязьинформ	URSI	0.029	4.7	10.8	220.0	0.060	108	Снята	20 окт 08
Уралсвязьинформ - прив.	URSIP	-	-	-	-	0.045	-	Снята	20 окт 08
Финансы									
Сбербанк	SBER	2.98	6.0	11.1	380.2	1.00	-66	Снята	20 окт 08
Сбербанк - прив.	SBERP	2.46	9.6	3.8	602.9	0.65	-74	Снята	20 окт 08
ВТБ	VTBR	0.0026	10.4	10.9	131.8	0.0010	-61	Снята	20 окт 08
Банк Москвы	MMBM	25.00	0.0	0.0	4.2	10.6	-58	Снята	20 окт 08
Банк Возрождение	VZRB	46.00	17.6	16.9	441.2	16.1	-65	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	45.00	0.0	-4.3	246.2	-	-	Снята	20 окт 08
Балтика	PKBA	27.10	0.0	2.3	0.4	-	-	Снята	20 окт 08
Разгуляй	GRAZ	1.74	16.8	16.8	91.2	-	-	Снята	20 окт 08
Аэрофлот	AFLT	1.71	0.0	12.5	111.1	-	-	Снята	20 окт 08
Магнит	MGNT	72.75	1.4	7.8	327.9	-	-	-	-
Седьмой Континент	SCON	7.90	6.8	6.8	28.9	-	-	-	-
Фармстандарт	PHST	64.00	4.9	2.4	269.9	-	-	-	-
Верофарм	VRPH	29.00	1.0	0.3	190.0	-	-	-	-

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	-1.4%	25.3	-4.4	-3.0	94.8	35.60	40.5	Снята	20 окт 08
Новатек	NVTK	10	-	70.5	2.2	35.1	286.3	76.0	7.8	Снята	20 окт 08
Лукойл	LUKOY	1.0	-1.4%	58.4	-0.8	-11.3	83.5	83.0	42.2	Снята	20 окт 08
Газпромнефть	GAZ	5.0	-	28.11	-0.1	-1.7	189.5	27.00	-3.9	Снята	20 окт 08
Роснефть	ROSN	1.0	-0.5%	9.10	1.9	9.9	175.8	10.20	12.1	Снята	20 окт 08
Сургутнефтегаз	SGGD	10	-2.3%	9.28	-4.6	-4.8	118.4	11.00	18.5	Снята	20 окт 08
Сургутнефтегаз - прив.	SGTPY	10	0.0%	5.25	2.9	16.7	180.7	4.50	-14.3	Снята	20 окт 08
Татнефть	ATAD	6	9.2%	32.10	2.4	7.9	253.7	31.20	-2.8	Снята	20 окт 08
Интегра	INTE	-	-	3.10	-1.6	-16.0	313.3	5.10	64.5	Снята	20 окт 08
Dragon Oil	DGO	-	-	4.35	4.9	6.2	208.7	-	-	Снята	20 окт 08
Металлургия и прочее сырье											
Норильский никель	NILSY	0.1	-1.4%	16.5	4.7	22.8	257.9	15.5	-6.1	Снята	20 окт 08
Северсталь	SVST	1.0	6.9%	12.71	19.3	55.4	-	6.50	-48.9	Снята	20 окт 08
Новолипецкий МК	NLMK	10	-2.4%	34.15	3.5	19.1	257.2	20.00	-41.4	Снята	20 окт 08
Мечел	MTL	1.0	-	24.80	13.5	20.0	658.4	-	-	Снята	20 окт 08
Евраз	EVR	-	-	36.25	22.5	14.4	370.8	30.0	-17.2	Снята	20 окт 08
Магнитогорский МК	MMK	13	-	13.20	10.9	24.9	-	9.00	-31.8	Снята	20 окт 08
Электроэнергетика											
Иркутэнерго	IKSGY	50	-	-	-	-	-	-	-	Снята	20 окт 08
Мосэнерго	AOMD	100	-3.2%	12.10	11.0	27.4	202.5	-	-	Снята	20 окт 08
Телекоммуникации											
ВымпелКом	VIP	-	-	19.95	-2.3	0.9	198.2	32.7	63.9	Снята	20 окт 08
МТС	MBT	5.0	31.1%	50.47	-0.4	-4.0	115.3	105.0	108.0	Снята	20 окт 08
АФК Система	SSA	20	-	25.20	5.3	36.7	533.2	43.3	71.8	Снята	20 окт 08
Комстар-ОТС	CMST	1.0	-	5.82	3.9	3.6	119.6	14.5	149.1	Снята	20 окт 08
Ростелеком	ROS	-	-	27.35	0.0	-	-	-	-	Снята	20 окт 08
Финансы											
Сбербанк	SBNA	100	-29.1%	211.0	1.4	29.0	126.9	100.0	-52.6	Снята	20 окт 08
ВТБ	VTBR	2000	-0.2%	5.09	0.4	17.8	178.1	2.00	-60.71	Снята	20 окт 08
Росбанк	ROSN	1.0	-	9.10	1.9	9.9	175.8	-	-	Снята	20 окт 08
Казкоммерцбанк	KKB	-	-	9.60	3.2	42.2	42.2	25.9	169.8	Снята	20 окт 08
Халык Банк	HSBK	-	-	9.76	1.1	31.9	268.3	31.6	223.8	Снята	20 окт 08
Потребительский сектор											
Вимм-Билль-Данн	WBD	0.3	113.0%	24.0	1.3	33.5	289.8	-	-	Снята	20 окт 08
Аэрофлот	AETG	100	-	127.1	3.3	25.2	113.1	-	-	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
(макроэкономика США, ЕС, Россия,
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
(макроэкономика, 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, горнодобывающая, трубная промыш-
ленность в РФ)
(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.

При использовании информации из данного материала ссылка на Арбат Капитал обязательна.