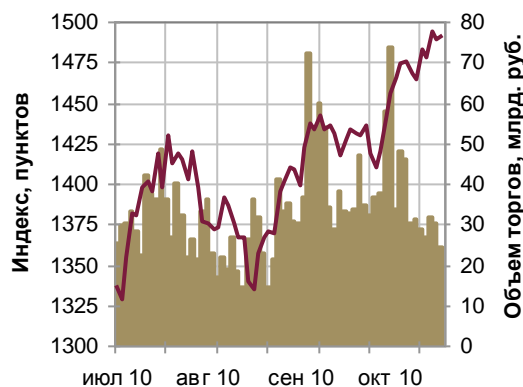


18 октября 2010 г.

## Еженедельный обзор российского рынка

### Индекс ММВБ



Источник: Bloomberg

### Ключевые фондовые индексы

|             | Закрытие      | Изменение, % |            |             |             |             |
|-------------|---------------|--------------|------------|-------------|-------------|-------------|
|             |               | 1 нед.       | 1 мес.     | 3 мес.      | 6 мес.      | 1 год       |
| DJIA        | 11 063        | 0.5          | 4.3        | 9.6         | 0.4         | 10.7        |
| S&P 500     | 1 176         | 0.9          | 4.5        | 10.5        | -1.3        | 8.1         |
| NASDAQ      | 2 469         | 2.8          | 6.6        | 13.3        | -0.5        | 14.5        |
| FTSE 100    | 5 703         | 0.8          | 3.5        | 10.6        | -0.7        | 9.9         |
| CAC 40      | 3 827         | 1.7          | 2.8        | 9.3         | -4.0        | 0.0         |
| DAX         | 6 492         | 3.2          | 4.6        | 7.5         | 5.0         | 13.0        |
| NIKKEI 225  | 9 500         | -0.9         | -1.5       | 0.8         | -14.6       | -7.6        |
| MSCI EM     | 1121.4        | 1.8          | 8.3        | 18.2        | 8.7         | 16.1        |
| MSCI China  | 70.42         | 4.4          | 7.0        | 16.1        | 7.6         | 7.2         |
| MSCI India  | 565.8         | 0.2          | 2.9        | 8.2         | 8.5         | 14.7        |
| MSCI Brazil | 3 838         | 2.0          | 10.4       | 21.9        | 6.1         | 6.9         |
| MSCI Korea  | 378.4         | 0.9          | 8.2        | 15.8        | 6.3         | 17.5        |
| <b>PTC</b>  | <b>1581.9</b> | <b>1.0</b>   | <b>8.1</b> | <b>13.9</b> | <b>-3.7</b> | <b>12.3</b> |

Источник: Bloomberg

### Ключевые сырьевые рынки

|             | Закрытие | Изменение, % |        |        |        |       |
|-------------|----------|--------------|--------|--------|--------|-------|
|             |          | 1 нед.       | 1 мес. | 3 мес. | 6 мес. | 1 год |
| Нефть Brent | 82.4     | -1.8         | 4.8    | 9.2    | -4.1   | 7.0   |
| Нефть Urals | 81.9     | -1.2         | 4.0    | 9.5    | -2.7   | 9.6   |
| Нефть WTI   | 81.3     | -1.7         | 6.9    | 5.9    | -5.0   | 4.7   |
| Золото      | 1368.4   | 1.6          | 6.8    | 14.1   | 19.7   | 29.2  |
| Серебро     | 24.3     | 4.6          | 15.4   | 34.2   | 35.1   | 37.1  |
| Медь (3М)   | 8 400    | 1.1          | 10.2   | 25.7   | 5.7    | 33.6  |
| Никель (3М) | 24 040   | -1.5         | 3.6    | 23.9   | -11.7  | 27.9  |

Источник: Bloomberg

### Обзор рынка

Минувшая неделя оказалась очень похожа на предыдущую пятидневку в том плане, что сильные колебания курса российской валюты вновь обеспечили заметные различия в динамике рублевых и долларовых котировок акций российских компаний. Однако на этот раз лидером роста оказался рублевый индекс ММВБ, прибавивший 1.8% и протестировавший психологически важную отметку в 1500 пунктов. Долларовые же индексы показали более умеренную динамику: индекс PTC прибавил лишь 1.0%, а индекс MSCI Russia вообще завершил неделю снижением на 0.1%. Однако основным разочарованием прошедшей недели стал российский рубль, который потерял 1.7% против доллара США, притом что сама американская валюта опустилась против других мировых валют на 0.4% по индексу DXY. Тем самым рубль по праву занял место аутсайдера недели на валютном рынке. Столь слабое поведение рубля на фоне общего ослабления американской валюты и продолжающегося притока капитала в фонды развивающихся рынков, на наш взгляд, стало еще одним весьма важным аргументом, подтверждающим как минимум «осторожное» отношение зарубежных инвесторов к российским активам. Это заставляет нас довольно скептически относиться к перспективам значительного (более 10%) роста отечественного рынка акций в IV квартале от текущих уровней, т.к. даже в случае сохранения позитивных настроений на мировых финансовых площадках в ноябре-декабре приоритет с высокой вероятностью будет отдан другим крупным развивающимся рынкам.

Наиболее важным фактором рыночной динамики в ближайшие пять торговых сессий, на наш взгляд, должны стать квартальные отчеты крупнейших американских банков, т.к. именно обвальное падение котировок ряда финансовых институтов в четверг-пятницу удержало американские фондовые индексы от закрытия недели на новых пятимесячных максимумах. Особый интерес в этой связи будут представлять комментарии менеджмента Citigroup (18/10), Bank of America (19/10) и Wells Fargo (20/10), которые, вероятно, внесут хоть какую-то ясность в вопрос о судебных разбирательствах по поводу махинаций с закладными. Вообще же на этой неделе свои результаты представят более 100 компаний из состава индекса S&P 500, в связи можно ожидать определенного роста волатильности как на американских площадках, так и в валютных курсах и сырьевых фьючерсах. Зато макроэкономики будет относительно немного, интерес будут представлять только сентябрьские данные о строительстве новых домов в США (19/10) и индексы деловой уверенности в Европе, публикуемые ближе к концу недели.

Что же касается российского рынка акций, то вполне вероятно, что рубль в ближайшие дни продолжит демонстрировать существенные колебания, и это вновь обеспечит разную динамику рублевых и долларовых котировок акций отечественных компаний. Учитывая начавшуюся в прошлую пятницу попытку укрепления американского доллара на мировом валютном рынке, не исключено, что рублевый индекс ММВБ на этой неделе снова будет выглядеть несколько лучше своих долларовых коллег. Тем более что уверенный пробой рубля в 1500 пунктов может спровоцировать новую волну покупок с целью на уровне апрельского максимума в 1540 пунктов. При этом следует отметить, что, несмотря на неплохой (более \$300 млн.) приток средств в инвестирующие в Россию фонды за последние три недели, мы до сих пор не увидели широкого роста рынка. Фактически, рост индексов с середины сентября был обеспечен всего несколькими бумагами во главе со Сбербанком, тогда как многие акции (в особенности, менее ликвидные) до сих пор торгуются на уровнях начала сентября, а то и ниже. Поэтому нельзя исключать и того, что в ближайшие 2-3 недели начнется догоняющее движение сильно отставших бумаг, в то время как лидеры роста последнего времени (банковский и металлургический сектора) начнут консолидироваться или даже нарисуют определенный откат вниз.

#### **Отраслевые и корпоративные новости**

**ЛУКОЙЛ** переносит начало промышленной добычи на месторождении им. Филановского на 2015 г.....**8**

Совет директоров **ТНК-ВР** рекомендовал дивиденды за 9 месяцев 2010 г. в размере 8.04 руб. на акцию.....**9**

**«Распадская»** опубликовала неплохие производственные результаты за III квартал 2010 г.....**10**

**Evraz Group** опубликовал нейтральные производственные результаты за III квартал 2010 г.....**11**

Ведущие отечественные **продуктовые ритейлеры** продолжают демонстрировать впечатляющие темпы роста, при этом показатели «Магнита» выглядят более сильными как по части увеличения выручки, так и по LFL продажам.....**12**

Основной владелец **«Седьмого континента»** Александр Занадворов выкупает 21.3% акций сети у Владимира Груздева и тем самым консолидирует более 95% компании.....**13**

## Относительная оценка российских акций

Поскольку заметное ослабление российского рубля за минувшую неделю со всей очевидностью показало, что никаких изменений в отношении иностранных инвесторов к российским активам в лучшую сторону не произошло, ситуация с относительной оценкой отечественных компаний за последние пять торговых сессий также не претерпела существенных изменений. Дисконт в оценке российского рынка по наиболее важному для инвесторов в текущей фазе экономического цикла мультипликатору P/E Forward (индекс MSCI Russia) остался на уровне 29%, где он находится уже несколько недель. Несмотря на очередную попытку нефтяного рынка выйти вниз из торгового диапазона двух последних недель, мы по-прежнему не видим достаточных фундаментальных оснований для столь сильного отставания российских компаний по относительной оценке от своих зарубежных аналогов. Тем более что в свете намерений ФРС США начать новый раунд политики «количественного ослабления» уже в ноябре цены на нефть в IV квартале вряд ли опустятся ниже отметки в \$75 по сорту WTI. Это обуславливает сохранение нами своего позитивного взгляда на перспективы российского фондового рынка в долгосрочной перспективе. Тем не менее, отсутствие явного интереса именно к российским бумагам среди нерезидентов, скорее всего, будет еще какое-то время довлеть над отечественными торговыми площадками, в связи с чем на серьезное сокращение дисконта в относительной оценке российских компаний, судя по всему, можно будет рассчитывать на раннее следующего года.

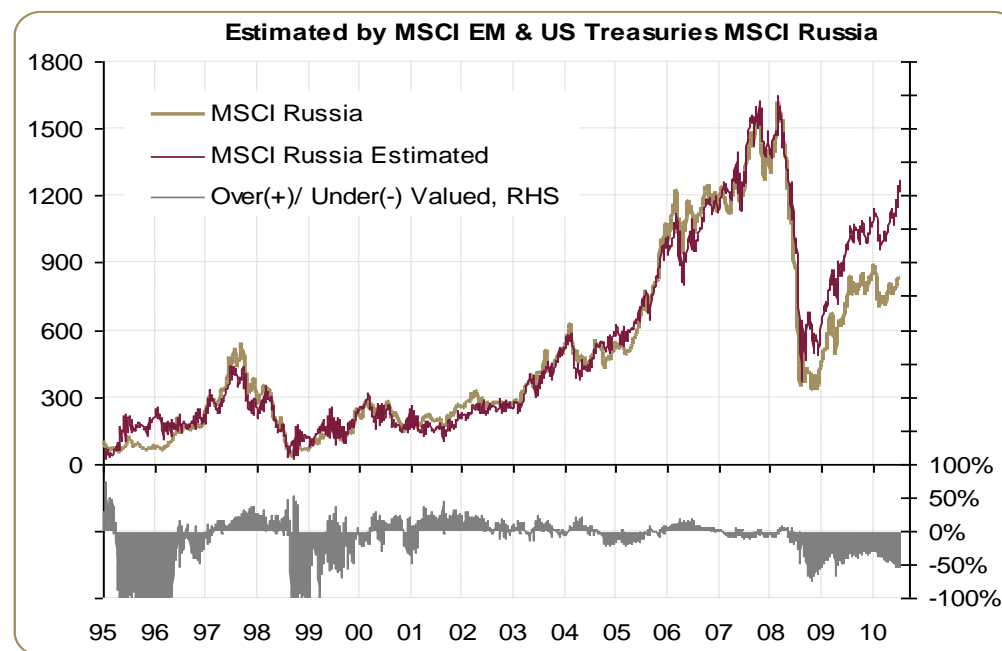
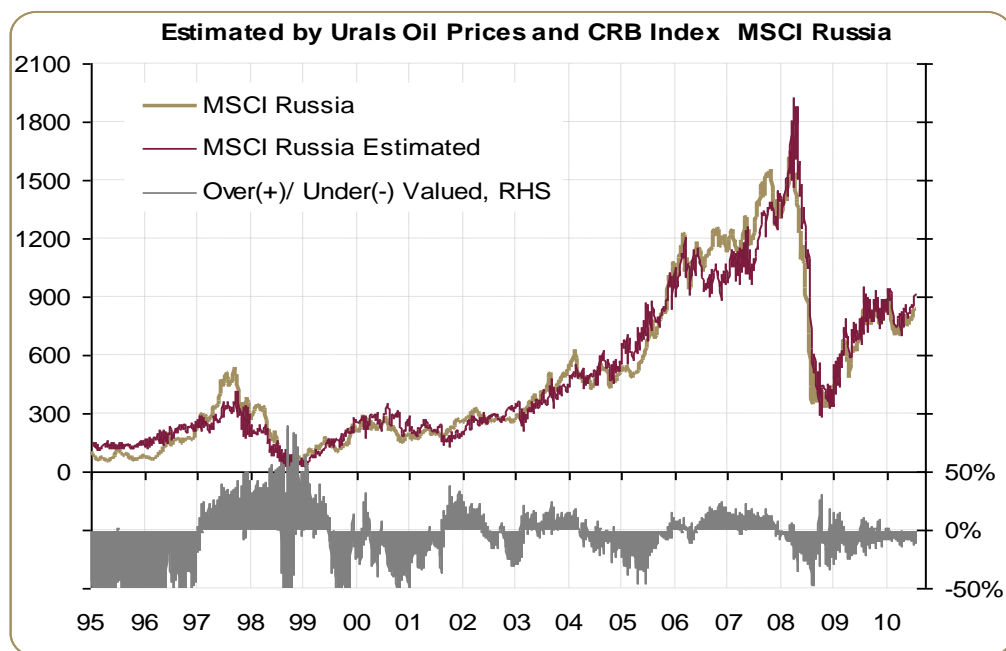
|  | Вес в MSCI Russia | P/E         |             |             |             |                  | P/E Forward |             |             |             |                  | P/Book     |            |            |            |                  |
|--|-------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------------|------------|------------|------------|------------|------------------|
|  |                   | MSCI World  | MSCI EM     | S&P 500     | DJ Europe   | BBG Asia Pacific | MSCI World  | MSCI EM     | S&P 500     | DJ Europe   | BBG Asia Pacific | MSCI World | MSCI EM    | S&P 500    | DJ Europe  | BBG Asia Pacific |
| Нефть и Газ                            | 56.9%             | 15.7        | 9.1         | 13.8        | 18.2        | 14.7             | 12.3        | 9.2         | 12.1        | 9.9         | 13.3             | 1.8        | 1.5        | 1.9        | 1.6        | 2.2              |
| Банки                                  | 14.1%             | 17.2        | 15.3        | 19.1        | 17.8        | 12.6             | 12.1        | 13.7        | 16.1        | 11.5        | 11.4             | 1.1        | 2.3        | 1.1        | 0.9        | 1.8              |
| Телекомы                               | 7.0%              | 12.8        | 14.4        | 15.7        | 11.3        | 12.8             | 12.8        | 12.9        | 16.5        | 10.7        | 13.0             | 1.8        | 2.4        | 1.9        | 1.7        | 1.6              |
| Металлургия                            | 13.6%             | 20.9        | 17.5        | 21.3        | 19.3        | 16.2             | 14.6        | 13.4        | 16.7        | 12.0        | 12.4             | 2.1        | 2.2        | 2.3        | 2.0        | 1.5              |
| Потребительский сектор                 | 2.7%              | 5.8         | 27.7        | 14.7        | 19.1        | 20.8             | 14.2        | 23.8        | 14.6        | 15.8        | 19.0             | 2.0        | 4.2        | 2.6        | 3.1        | 2.6              |
| Электронергетика                       | 5.7%              | 12.1        | 16.3        | 12.5        | 9.1         | 23.4             | 12.8        | 13.3        | 12.4        | 10.7        | 21.1             | 1.4        | 1.3        | 1.5        | 1.4        | 1.4              |
| <b>Показатели с весами MSCI Russia</b> |                   | <b>15.9</b> | <b>12.4</b> | <b>15.6</b> | <b>17.3</b> | <b>15.1</b>      | <b>12.7</b> | <b>11.3</b> | <b>13.7</b> | <b>10.7</b> | <b>13.5</b>      | <b>1.7</b> | <b>1.8</b> | <b>1.8</b> | <b>1.6</b> | <b>1.9</b>       |
| <b>RTS</b>                             |                   |             |             | <b>8.7</b>  |             |                  |             |             | <b>8.1</b>  |             |                  |            |            | <b>1.2</b> |            |                  |
| <b>MSCI RUSSIA</b>                     |                   |             |             | <b>7.8</b>  |             |                  |             |             | <b>7.6</b>  |             |                  |            |            | <b>1.1</b> |            |                  |

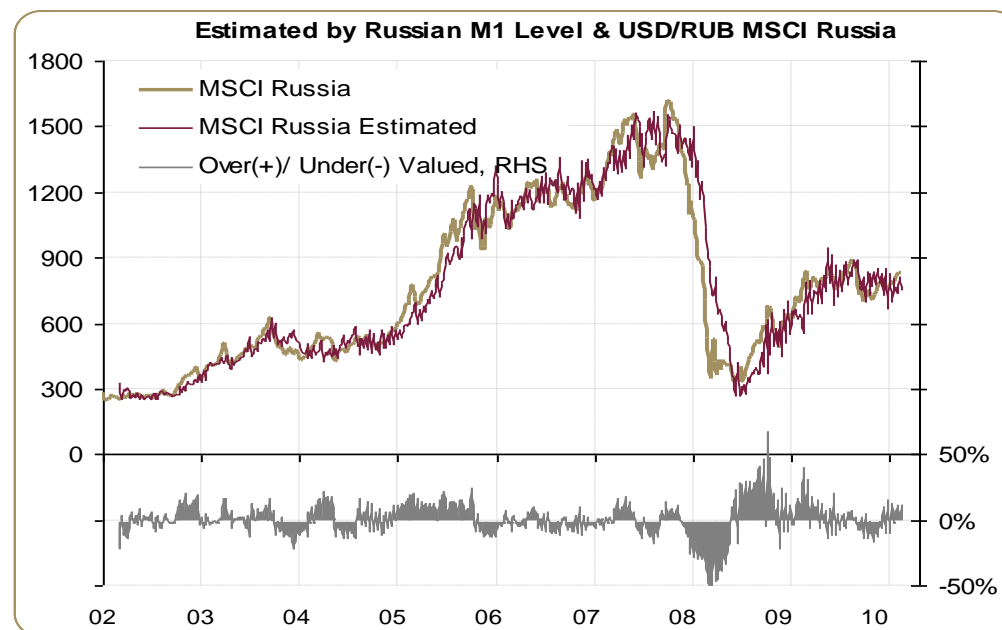
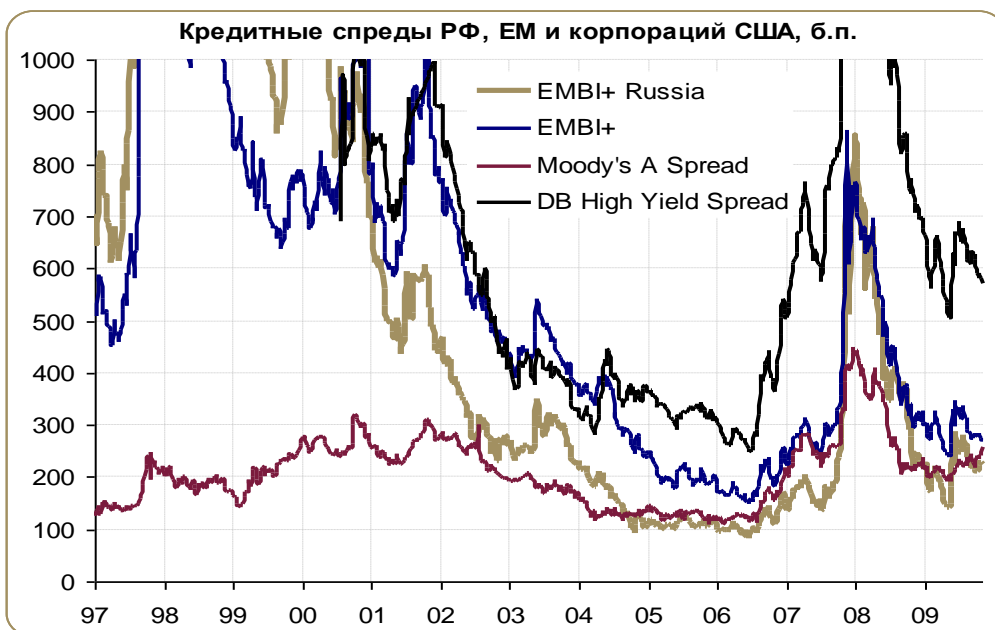
|  | Вес в MSCI Russia | P/Sales    |            |            |            |                  | P/Cash Flow |            |            |            |                  | Доходность с начала года |          |           |           |                  |
|--|-------------------|------------|------------|------------|------------|------------------|-------------|------------|------------|------------|------------------|--------------------------|----------|-----------|-----------|------------------|
|  |                   | MSCI World | MSCI EM    | S&P 500    | DJ Europe  | BBG Asia Pacific | MSCI World  | MSCI EM    | S&P 500    | DJ Europe  | BBG Asia Pacific | MSCI World               | MSCI EM  | S&P 500   | DJ Europe | BBG Asia Pacific |
| Нефть и Газ                            | 56.9%             | 1.0        | 1.1        | 1.0        | 0.7        | 1.1              | 7.0         | 6.2        | 6.5        | 6.1        | 8.6              | -1                       | 1        | 2         | -7        | -4               |
| Банки                                  | 14.1%             | 1.9        | 3.2        | 1.5        | 1.5        | 3.3              | 6.2         | 17.1       | 3.3        | 4.9        | Н/Д              | -2                       | 21       | -2        | -5        | 3                |
| Телекомы                               | 7.0%              | 1.2        | 1.7        | 1.1        | 1.3        | 1.3              | 4.4         | 5.7        | 4.0        | 4.8        | 4.4              | 6                        | 13       | 5         | 5         | 12               |
| Металлургия                            | 13.6%             | 1.3        | 1.7        | 1.4        | 1.6        | 0.7              | 9.5         | 10.9       | 9.9        | 10.2       | 6.8              | 9                        | 14       | 10        | 11        | -9               |
| Потребительский сектор                 | 2.7%              | 0.4        | 1.1        | 0.9        | 1.6        | 0.9              | 7.7         | 15.8       | 10.6       | 9.7        | 11.2             | 5                        | 33       | 11        | 11        | 13               |
| Электронергетика                       | 5.7%              | 0.9        | 1.5        | 1.3        | 0.7        | 1.1              | 5.0         | 6.9        | 5.3        | 4.8        | 5.9              | -3                       | 9        | 0         | -10       | 3                |
| <b>Показатели с весами MSCI Russia</b> |                   | <b>1.1</b> | <b>1.5</b> | <b>1.1</b> | <b>1.0</b> | <b>1.4</b>       | <b>6.9</b>  | <b>8.6</b> | <b>6.4</b> | <b>6.4</b> | <b>6.7</b>       | <b>1</b>                 | <b>8</b> | <b>3</b>  | <b>-3</b> | <b>-2</b>        |
| <b>RTS</b>                             |                   |            |            | <b>1.3</b> |            |                  |             |            | <b>4.6</b> |            |                  |                          |          | <b>10</b> |           |                  |
| <b>MSCI RUSSIA</b>                     |                   |            |            | <b>1.4</b> |            |                  |             |            | <b>4.6</b> |            |                  |                          |          | <b>5</b>  |           |                  |

## Перекупленность Vs. перепроданность

Российский фондовый рынок по итогам прошедшей недели показал более уверенную динамику, нежели рынок нефти, однако во многом это стало следствием временного фактора – обвал нефтяных котировок в пятницу произошел уже после завершения торгов на отечественных площадках. Но при этом наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по индикаторам сырьевого рынка** указала на усиление перепроданности отечественных акций до 11% против 9% недель ранее, что стало результатом влияния авторегрессионной компоненты.

Поскольку российские площадки на прошлой неделе по динамике в долларах США ощутило уступили большинству других развивающихся рынков акций, наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia через индикаторы мировых финансовых рынков** также указала на усиление перепроданности отечественных акций до 52% против 46% недель ранее.

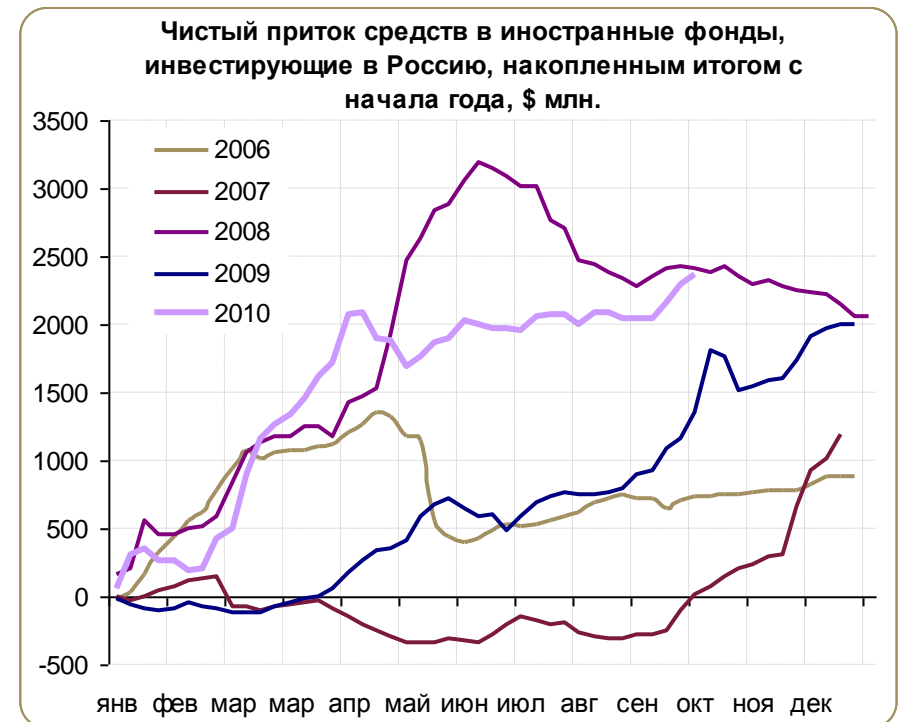




На прошлой неделе российский рубль оказался практически единственной валютой среди валют крупных развивающихся стран, серьезно уступившей свои позиции американскому доллару (-1.7%). Ослабили позиции рубля по итогам минувшей пятидневки и против бивалютной корзины (-1.9%), что, видимо, стало следствием как расширения границ коридора Центральным Банком, так и неспособностью нефтяных фьючерсов продолжить восходящее движение. Поскольку российский рубль по итогам пяти последних торговых сессий выглядел заметно хуже отечественного фондового рынка, наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по денежной массе и курсу рубля** указала на рост перекупленности российских акций до 11% против 3% недель ранее.

Начатые в середине минувшей недели судебные разбирательства по поводу банковских махинаций с закладными обусловили определенное снижение склонности к риску, что привело в т.ч. и к продажам на рынке американских казначейских обязательств, которые в сложившихся обстоятельствах в значительной степени приобрели черты рискового актива. По итогам прошедшей пятидневки доходность 10-летних обязательств американского Казначейства выросла на 17 б.п. до трехнедельного максимума, что привело сопоставимому по силе сжатию суверенных кредитных спредов развивающихся стран (EMBI+, EMBI+Russia), а также спреда высокодоходных корпоративных долгов (DB High Yield). При этом спред качественных корпоративных долгов (Moody's A) за неделю практически не изменился и остался на максимальных с июля 2009 г. уровнях, что, на наш взгляд, отражает негативный взгляд держателей облигаций на последствия новых стимулирующих шагов со стороны ФРС для рынка облигаций, находящегося на весьма высоких ценовых уровнях. И если в краткосрочной перспективе второй раунд политики «количественного ослабления» в принципе может привести к скачку цен на облигации до новых максимумов, то в долгосрочной перспективе новые монетарные стимулы будут означать неизбежное усиление инфляционного давления.

Согласно последнему еженедельному отчету агентства EPFR (7-13 октября) чистый приток средств в инвестирующие в Россию фонды составил еще \$79 млн., в результате чего совокупный приток зарубежного капитала на отечественный рынок акций за последние три недели превысил \$300 млн. Это совсем неплохо, по крайней мере, на фоне динамики движения средств нерезидентов в августе-первой половине сентября, однако чистый приток денег в российские фонды на прошлой неделе вновь стал лишь следствием общего роста склонности к риску и перераспределения капитала в пользу развивающихся площадок, а вовсе не восстановления интереса глобальных инвесторов к российским активам. Дополнительным, но весьма сильным аргументом в пользу данного тезиса на прошлой неделе стала и крайне слабая динамика российской валюты, которая на фоне снижения долларového индекса DXY на 0.4% умудрилась потерять против американского доллара 1.7% – худший недельный результат среди валют крупных развивающихся рынков, причем с очень солидным отрывом. Соответственно, «прохладное» отношение нерезидентов к российскому рынку акций пока сохраняется, и дальнейший приток средств в инвестирующие в Россию фонды в IV квартале, на наш взгляд, представляется возможным только в случае продолжения агрессивного притока средств в другие фонды развивающихся рынков. При этом риск опережающего вывода средств из российских фондов в случае существенного ухудшения внешней конъюнктуры и коррекции в рисковом активах сейчас представляется нам еще более высоким, нежели неделю назад.



Поскольку российский фондовый рынок по индексу MSCI Russia по итогам прошедшей недели показал более чем скромную динамику (-0.1%), относительная привлекательность отечественных акций по вариации **модели ФРС<sup>1</sup> для локальных игроков** практически не претерпела изменений. Однако вариация **модели ФРС для международных инвесторов** указала на некоторое снижение привлекательности российских акций вследствие роста доходности на стержневом рынке до трехнедельного максимума. При этом обе вариации данной модели по-прежнему отдают явное предпочтение российским акциям перед чрезмерно дорогими суверенными обязательствами. Несмотря на сохраняющийся потенциал снижения доходности на рынке USTs в случае начала второго раунда монетарного стимулирования со стороны ФРС, долгосрочный рост цен на облигации в свете возрастающих при таком сценарии инфляционных рисков выглядит маловероятным, тогда как акции, в т.ч. – российские, в этом случае должны будут показать позитивную динамику.



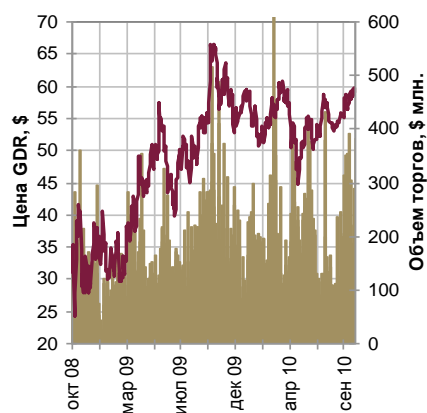
<sup>1</sup> Модель ФРС учитывает спред между доходностью акций [обратный P/E Forward] и доходностью государственных облигаций.

**Нефтегазовый  
сектор**



(LKOD LI – \$58.75)

**ЛУКОЙЛ переносит начало промышленной добычи на месторождении им. Филановского на 2015 г.**



**Виталий Громадин**

По сообщению Интерфакса, **ЛУКОЙЛ** планирует запустить месторождение им. Филановского в 2015 г. Строительство морской инфраструктуры может начаться в 2012 г., а на суше – в 2013 г., бурение – в 2014 г. Инфраструктура должна будет способна перекачивать до 8 млн. т. нефти и до 6 млрд. куб. м. природного газа.

Небольшая отсрочка в реализации проекта не должна серьезно повлиять на котировки ЛУКОЙЛа, так как новость в принципе нейтральна для финансовых перспектив компании. Решение связывается с достаточно тяжелым выбиванием из МинФина налоговых льгот в ближайшее время на фоне дефицитного бюджета. Добыча нефти у ЛУКОЙЛа, которая и так снижается в последнее время, будет продолжать сокращаться. Но благодаря отсрочке компания увеличивает объем денежного потока в ближайшие годы.

Наша долгосрочная оценка акций ЛУКОЙЛа - **\$68.30**.

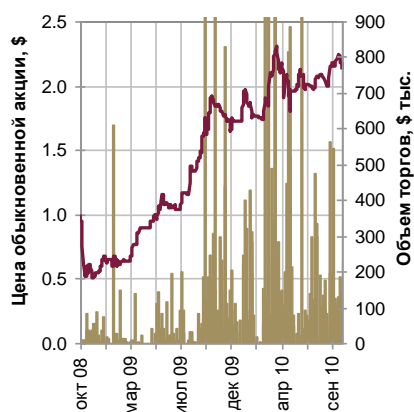
## Нефтегазовый сектор



(TNBP RU – \$2.130)

(TNBPP RU – \$1.970)

**Совет директоров TNK-BP  
рекомендовал дивиденды  
за 9 месяцев 2010 г. в раз-  
мере 8.04 руб. на акцию**



Виталий Громадин

Совет директоров **TNK-BP Холдинга** рекомендовал дивиденды в 8.04 руб. за акцию за 9 месяцев 2010 г. Дата закрытия реестра была 12 октября. Всего дивиденды составят 124.2 млрд. руб. В пресс-релизе сообщается, что главный акционер Novy Investments реинвестирует все полученные дивиденды в финансирование операционной деятельности TNK-BP Group.

TNK-BP остается лидером в отрасли относительно дивидендной доходности, составляющей порядка 12% и 14% для обыкновенных и привилегированных акций. Решение реинвестировать полученные дивиденды оказалось сюрпризом для участников рынка. Ожидалось, что обычно высокие дивиденды окажутся финансовой поддержкой для материнской BP, пострадавшей от разлива нефти в Мексиканском Заливе, и для сторонней деятельности российских акционеров. Но заявление в пресс-релизе, вероятно, не сможет вызвать положительную реакцию в акциях компании после закрытия реестра.

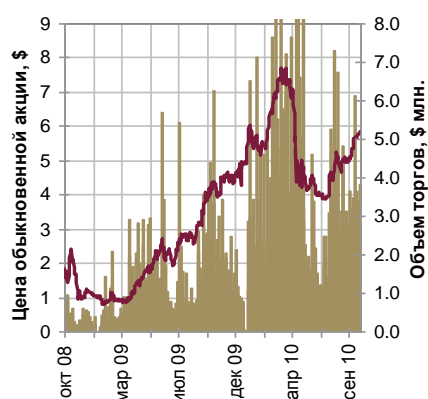
Наша долгосрочная оценка обыкновенных и привилегированных акций TNK-BP Холдинга- **\$2.25** и **\$1.96** соответственно.

## Металлургический сектор

**РАСПАДСКАЯ**  
ОАО «РАСПАДСКАЯ»

(RASP RX – \$5.863)

**«Распадская» опубликовала неплохие производственные результаты за III квартал 2010 г.**



**«Распадская»** опубликовала неплохие производственные результаты за III квартал 2010 г. Естественно, авария и приостановкой деятельности ключевого актива компании – шахты Распадская – стали основной причиной существенного снижения показателей. В частности, объем добычи сократился более чем в 1.5 раза, в то время как уровень продаж концентрата упал более чем в 2 раза. Более сильное падение продаж менеджмент компании объясняет проблемами с логистикой (недостаток вагонов), что было общей тенденцией для российской угольной отрасли. В то же время, уже в октябре, согласно озвученным планам, продажи концентрата вырастут на треть по сравнению со среднемесячными показателями III квартала (до 300 тыс. т.), продажи рядового угля – в 2.5 раза (до 60 тыс. т.). Также стоит отметить, что объемы добычи на других предприятиях компании (помимо шахты Распадская), выросли на 20%, что смогло в какой-то мере компенсировать снижение добычи.

Согласно нашей оценке (**\$8.70**), мы рекомендуем **ПОКУПАТЬ** акции «Распадской». Тем не менее, стоит подчеркнуть, что высокий потенциал роста этих бумаг связан и с повышенными рисками, поскольку он во многом зависит от того, насколько успешно будет продвигаться восстановление шахты Распадская. Судя по последним новостям, на текущий момент менеджменту удается выполнять свои планы по постепенному вводу мощностей. В частности, проект по запуску лавы №9 (планируемый уровень добычи – 150 тыс. т.) прошел согласование в Росглавэкспертизе, и сейчас компания приступила к подготовительным работам на этом участке, что соответствует ранее озвученным планам. Как мы видим, это находит свое отражение в росте котировок – за прошлую неделю бумаги Распадской на ММВБ выросли почти на 5%. На наш взгляд, новостной фон относительно реализации последующих этапов восстановления шахты и в дальнейшем во многом будет определять динамику этих бумаг.

### Производственные результаты Распадской за III квартал 2010 г., тыс. т.

|  | 3 кв 2010 | 2 кв 2010 | q-o-q | 9M2010 | 9M2009 | y-o-y |
|--|-----------|-----------|-------|--------|--------|-------|
| Добыча рядового угля   | 1 108     | 1 747     | -37%  | 5 886  | 7 186  | -18%  |
| Реализация концентрата (всего)                               | 676       | 1 544     | -56%  | 4 452  | 5 240  | -15%  |
| Реализация концентрата (Россия)                              | 676       | 974       | -31%  | 3 230  | 3 597  | -10%  |
| Реализация концентрата (экспорт)                             | 0         | 569       | -100% | 1 222  | 1 643  | -26%  |
| Средневзвешенная цена концентрата (FCA Междуреченск), руб./т | 3 761     | 3 628     | 3,7%  | 3 317  | 1 563  | 112%  |

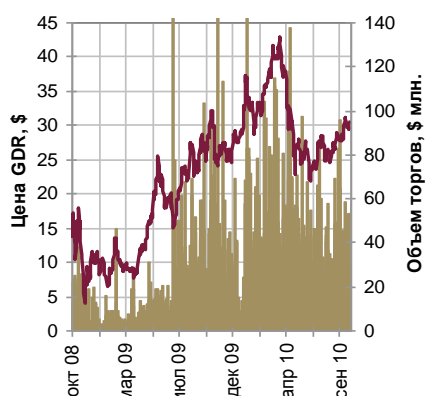
**Артем Бахтигозин**

## Металлургический сектор



(EVR LI – \$30.55)

**Evraz Group опубликовал  
нейтральные производственные  
результаты за III  
квартал 2010 г.**



**Evraz Group** опубликовал нейтральные производственные результаты за III квартал 2010 г. В качестве негативных сторон можно выделить сокращение показателей сталелитейного производства: объемы выплавки стали упали на 9.7% по отношению к уровню предыдущего квартала, производство проката сократилось на 8.8%. В первую очередь снижение этих результатов объясняется остановкой производства на предприятии Vitkovice Steel, а также плановыми ремонтами на российских предприятиях. Несколько лучше выглядят результаты горнодобывающего сегмента: рост добычи коксующегося угля составил 13% qoq, производства железорудных окатышей – 4%, концентрата коксующегося угля – на 6.2%. В то же время можно отметить и позитивные моменты. В частности, компания пересмотрела прогноз EBITDA на прошлый квартал с \$480-550 млн. до \$550-600 млн. на фоне более благоприятной ценовой конъюнктуры, а также ожидание восстановления объемов производства сталелитейной продукции в текущем квартале, учитывая завершение работ по модернизации.

Учитывая противоречивые факторы, наблюдаемые в опубликованных результатах, влияние на котировки расписок Evraz Group практически не наблюдается. Однако в более отдаленной перспективе, по мере восстановления уровня цен и объемов производства, бумаги компании могут показать неплохую динамику роста. Исходя из нашей фундаментальной оценки (**\$45**), мы рекомендуем **ПОКУПАТЬ** расписки Evraz Group.

### Производственные результаты Evraz Group за III квартал 2010 г.

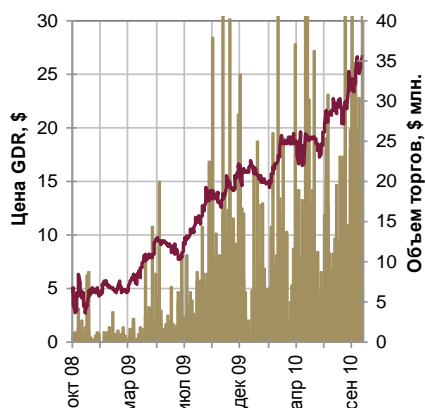
|                                    | 3 кв 2010 | 2 кв 2010 | q-o-q | 3 кв 2009 | y-o-y |
|------------------------------------|-----------|-----------|-------|-----------|-------|
| Кокс, тыс. т.                      | 363       | 467       | -22%  | 497       | -27%  |
| Чугун, тыс. т.                     | 2 944     | 3 093     | -4.8% | 3 025     | -2.7% |
| Сталь, тыс. т.                     | 3 868     | 4 282     | -9.7% | 4 239     | -8.8% |
| Прокат, тыс. т., в т.ч.:           | 3 469     | 3 805     | -8.8% | 3 824     | -9.3% |
| Полуфабрикаты                      | 814       | 1 046     | -22%  | 1 433     | -43%  |
| Строительный прокат                | 1 229     | 1 210     | 1.5%  | 1 208     | 1.8%  |
| Ж/д продукция                      | 448       | 525       | -15%  | 342       | 31%   |
| Плоский прокат                     | 567       | 636       | -11%  | 589       | -3.8% |
| Трубные изделия                    | 237       | 216       | 9.8%  | 117       | 103%  |
| Прочая стальепродукция             | 174       | 173       | 0.6%  | 135       | 29%   |
| Железная руда (конц.), тыс. т.     | 1 458     | 1 471     | -0.9% | 1 636     | -11%  |
| Железная руда (агломерат), тыс. т. | 937       | 1 114     | -16%  | 910       | 2.9%  |
| Железная руда (окатыши), тыс. т.   | 1 424     | 1 369     | 4.0%  | 1 386     | 2.7%  |
| Железная руда (прочее), тыс. т.    | 1 162     | 834       | 39%   | 975       | 19%   |
| Кокс. уголь (добыча), тыс. т.      | 1 628     | 1 444     | 13%   | 2 379     | -32%  |
| Энерг. уголь (добыча), тыс. т.     | 961       | 1 051     | -8.5% | 871       | 10%   |
| Кокс. уголь (концентрат), тыс. т.  | 1 524     | 1 435     | 6.2%  | 1 923     | -21%  |
| Энергетический концентрат, тыс. т. | 514       | 458       | 12%   | 275       | 87%   |
| Ванадий в шлаке, т.                | 5 212     | 5 478     | -4.9% | 5 224     | -0.2% |
| Ванадий в готовой продукции, т.    | 4 055     | 4 427     | -8.4% | 3 252     | 25%   |

**Артем Бахтигозин**

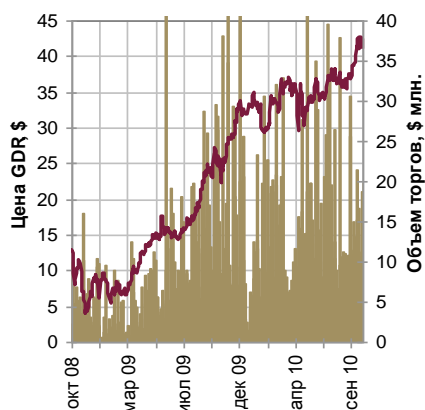
## Потребительский сектор



(MGNT LI – \$26.65)



(FIVE LI – \$41.10)



Алексей Павлов

По итогам 9 месяцев 2010 г. выручка **«Магнита»** выросла на 35% до 166.5 млрд. руб. (в долларовом выражении - на 45% до \$5.4 млрд.). В III квартале рублевая выручка сети увеличилась на 41% (долларовая – на 45%). Выручка сопоставимых магазинов (LFL) в рублевом выражении за 9 месяцев увеличилась на 6.8%. В III квартале выручка LFL возросла на 12.4%. В сентябре компания открыла 79 новых магазинов, за третий квартал – 201 магазин.

**X5 Retail Group** увеличила выручку за 9 месяцев на 20% - до 235.3 млрд. руб. (в долларовом выражении - на 29% до \$7.8 млрд.). В III квартале рублевая выручка сети увеличилась на 21% (долларовая – на 24%). Сопоставимые продажи (LFL) за 9 месяцев увеличились на 5% в рублевом выражении. За III квартал этот показатель возрос на 6%. В июле-сентябре число магазинов сети увеличилось на 116 штук.

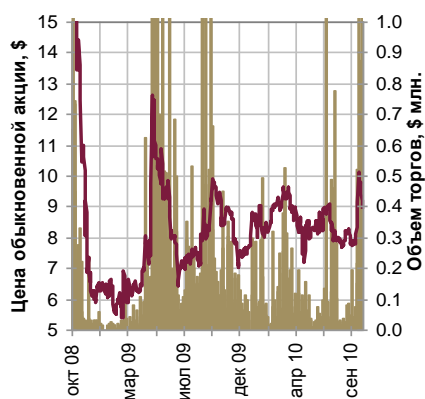
Ведущие отечественные продуктовые ритейлеры продолжают демонстрировать впечатляющие темпы роста. При этом показатели «Магнита» выглядят более сильными как по части увеличения выручки, так и по LFL продажам. Впрочем, X5, традиционно делающая упор на M&A (тогда как «Магнит» предпочитает стратегию органического роста), еще может нанести ответный удар, если все-таки договорится о поглощении «Копейки». Тем не менее, рынок уже по заслугам оценил успехи «Магнита» и X5, так что потенциал роста котировок их акций с текущих уровней представляется нам ограниченным. Впрочем, инвесторам можно попробовать заработать на среднесрочных спекуляциях. С этой целью мы предлагаем покупать акции «Магнита» в диапазоне 3450-3500 руб. и продавать в районе 3750-3800 руб.

## Потребительский сектор



**(SCOH RX – \$8.890)**

**Основной владелец  
«Седьмого континента»  
Александр Занадворов  
выкупает 21.3% акций сети  
у Владимира Груздева**



**Алексей Павлов**

Основной владелец **«Седьмого континента»** Александр Занадворов выкупает у фонда, представляющего интересы депутата Госдумы Владимира Груздева, 21.3% акций сети. В результате сделки А.Занадворов, которому сейчас принадлежит 74.8% «Седьмого континента», станет владельцем более 95% и согласно российскому законодательству сможет принудительно выкупить оставшиеся акции у миноритариев. По сообщениям СМИ, принудительный выкуп входит в ближайшие планы бизнесмена.

Сумма сделки, по данным СМИ, существенно выше рыночной, однако инвесторам не стоит обольщаться: в случае принудительного выкупа существенной премии к рынку они не получают. Мы всегда рассматривали акции «Седьмого Континента» как спекулятивные и рекомендовали их покупать только наиболее агрессивным инвесторам (см. Weekly за 23.11.2009). Теперь же пришло время и им расставаться с бумагами. Мы рекомендуем инвесторам **ПРОДАВАТЬ** акции «Седьмого Континента», не дожидаясь принудительной оферты.

## Взгляд на рынок других брокеров



Западные рынки включили «режим ожидания», или, если хотите, автопилот – так будет до тех пор, пока не проявятся перспективы принятия ФРС США новых мер по стимулированию экономики (фигурирующих в печати под кодом КС2), равно как и их действенность. Все это случится не раньше ноября. Тем временем среди инвесторов крепнет убеждение, что доллар обречен на дальнейшее падение, которое сулит новый взлет цен на нефть, золото и сырьевые товары промышленного назначения. В течение выходных пресса дружно предрекала ралли мировых рынков к концу года, тем более что результаты компаний за III квартал пока оправдывают оптимистические ожидания, а экономические данные говорят об устойчивом, хотя и не быстром росте. Индекс волатильности завершил пятницу чуть ниже отметки 20.0 пунктов – самый низкий уровень опасений инвесторов с середины апреля, когда котировки были на пике. Оптимисты указывают также на то обстоятельство, что прогнозный P/E индекса S&P в настоящий момент составляет 12.3, что в 16.3 раза ниже среднего значения за 50 лет.

## **ВТБ Капитал**

В своем пятничном выступлении Бернанке пообещал, что американский центробанк начнет выкуп активов (количественное смягчение) и сообщил о вероятном изменении формулировок в заявлении по итогам заседания FOMC. Последнее мы расцениваем как намек на то, что ФРС может пойти на ценовое таргетирование (price-level targeting). Впервые такой подход предложил американский экономист Пол Кругман в 1998 г., а в 2003 г. в качестве предпочтительного варианта для Японии за него высказался сам Бернанке. Его суть заключается в том, что в своей политике центральный банк ориентируется не на темпы инфляции, а на определенный уровень цен. Это означает, что, до тех пор, пока желаемый уровень цен не будет достигнут, за текущий целевой ориентир инфляции принимается значение, превышающее долгосрочный ориентир. Последствия такой политики пока не изучены, поскольку до сих пор ни один центробанк не решался применить ее на практике. Однако в случае ее успеха инвесторы будут вынуждены перекладываться из номинальных активов в реальные, чтобы, с одной стороны, защититься от инфляции, а с другой – постараться извлечь максимальную выгоду от исключительно низкого уровня реальных процентных ставок. Первая реакция рынка облигаций – доходности 10-летних казначейских обязательств США вновь превысили 2.50% – полностью согласуется с такой оценкой. Однако главный вопрос заключается в том, сможет ли ФРС добиться временного ускорения инфляции выше нормального уровня. Посмотрим.

**Календарь корпоративных событий на текущую неделю**

---

- 18 октября 2010 г.**
- **«Магнит»** опубликует финансовые результаты за III квартал и 9 месяцев 2010 г. по МСФО
- 
- 19 октября 2010 г.**
- **Магнитогорский МК** представит финансовые результаты за II квартал и 1 полугодие 2010 г по МСФО
  - **Новолипецкий МК** объявит финансовые результаты за II квартал и 1 полугодие 2010 г. по МСФО
- 
- 20 октября 2010 г.**
- -
- 
- 21 октября 2010 г.**
- Состоится внеочередное собрание акционеров **ГМК «Норильский никель»** (реестр закрыт по состоянию на 10 сентября)
- 
- 22 октября 2010 г.**
- **«Полиметалл»** огласит операционные результаты за III квартал 2010 г.
  - Состоится внеочередное собрание акционеров **«РусГидро»** (реестр закрыт по состоянию на 14 сентября)
-

## Фундаментальный взгляд на российский рынок – нефтегазовый и металлургический сектора

| Инструмент                     | Основная площадка | Тикер | Цена закрытия* |                |         |          | Изменение цены**, % |          |            |        | Целевая цена, \$ | Потенциал роста, % | Рекомендация | Дата выставления |
|--------------------------------|-------------------|-------|----------------|----------------|---------|----------|---------------------|----------|------------|--------|------------------|--------------------|--------------|------------------|
|                                |                   |       | ММВБ, руб.     | ММВБ / PTC, \$ | LSE, \$ | NYSE, \$ | за неделю           | за месяц | за квартал | за год |                  |                    |              |                  |
| <b>Нефтегазовый сектор</b>     |                   |       |                |                |         |          |                     |          |            |        |                  |                    |              |                  |
| Газпром, АОИ                   | ММВБ              | GAZP  | 161.0          | 5.309          | 21.25   | 21.32    | -3.0                | 0.4      | 3.0        | -18.3  | 7.100            | 33.7               | Покупать     | 19 июл 10        |
| Лукойл, АОИ                    | LSE               | LKOD  | 1 786          | 58.91          | 58.75   | 59.05    | 1.5                 | 6.0      | 10.4       | -9.9   | 68.30            | 16.3               | Держать      | 19 июл 10        |
| Роснефть, АОИ                  | LSE               | ROSN  | 208.6          | 6.877          | 6.820   | -        | -1.6                | 5.9      | 10.2       | -17.6  | 8.800            | 29.0               | Покупать     | 19 июл 10        |
| Сургутнефтегаз, АОИ            | ММВБ              | SNGS  | 30.08          | 0.992          | 9.935   | 9.970    | -1.5                | -0.1     | 8.7        | 3.1    | 1.000            | 0.8                | Держать      | 19 июл 10        |
| Сургутнефтегаз, АПИ            | ММВБ              | SNGSP | 15.31          | 0.505          | -       | 5.070    | -0.3                | 6.7      | 17.2       | 13.3   | 0.500            | -1.0               | Держать      | 19 июл 10        |
| Газпром нефть, АОИ             | ММВБ              | SIBN  | 119.6          | 3.944          | 19.65   | 19.70    | -0.7                | 0.7      | 3.5        | -31.0  | 5.000            | 26.8               | Покупать     | 19 июл 10        |
| Татнефть, АОИ                  | LSE               | ATAD  | 150.2          | 4.952          | 32.85   | -        | 1.4                 | 6.0      | 8.4        | 10.4   | 34.000           | 3.5                | Держать      | 19 июл 10        |
| Татнефть, АПИ                  | ММВБ              | TATNP | 77.00          | 2.539          | -       | -        | -2.0                | 7.4      | 13.6       | 38.5   | 2.900            | 14.2               | Держать      | 19 июл 10        |
| ТНК-ВР Холдинг, АОИ            | PTC               | TNBP  | -              | 2.130          | -       | -        | -4.9                | -0.9     | 6.2        | 12.1   | 2.250            | 5.2                | Держать      | 11 окт 10        |
| ТНК-ВР Холдинг, АПИ            | PTC               | TNBPP | -              | 1.970          | -       | -        | 0.5                 | 5.9      | 12.6       | 31.3   | 1.960            | 2.6                | Держать      | 11 окт 10        |
| Новатэк, АОИ                   | LSE               | NVTK  | 235.6          | 7.768          | 87.40   | -        | -2.9                | 6.1      | 16.4       | 67.4   | 70.00            | -19.9              | Продавать    | 19 июл 10        |
| Транснефть, АПИ                | ММВБ              | TRNFP | 37 000         | 1 220          | -       | -        | 6.4                 | 6.2      | 36.8       | 30.2   | 1 200            | -1.6               | Держать      | 19 июл 10        |
| <b>Металлургический сектор</b> |                   |       |                |                |         |          |                     |          |            |        |                  |                    |              |                  |
| Норильский никель, АОИ         | ММВБ              | GMKN  | 5 489          | 181.0          | 18.52   | 18.68    | 1.7                 | 12.6     | 14.0       | 35.8   | 190.0            | 5.0                | Держать      | 12 апр 10        |
| Северсталь, АОИ                | ММВБ              | CHMF  | 469.6          | 15.49          | 15.53   | -        | 3.3                 | 14.8     | 44.1       | 91.2   | 17.00            | 9.8                | Держать      | 12 апр 10        |
| Новолипецкий МК, АОИ           | LSE               | NLMK  | 112.7          | 3.716          | 37.51   | -        | 6.6                 | 17.4     | 31.9       | 30.8   | 38.00            | 1.3                | Держать      | 12 апр 10        |
| Магнитогорский МК, АОИ         | LSE               | MMK   | 29.03          | 0.957          | 12.35   | -        | -3.1                | 4.0      | 32.1       | 16.8   | 15.00            | 21.5               | Держать      | 12 апр 10        |
| Мечел, АОИ                     | NYSE              | MTL   | 744.5          | 24.55          | -       | 25.34    | 1.7                 | 3.6      | 31.0       | 22.7   | 36.00            | 42.1               | Покупать     | 12 апр 10        |
| Евраз, АОИ                     | LSE               | EVR   | -              | -              | 30.55   | -        | 3.4                 | 8.1      | 28.3       | -3.6   | 45.00            | 47.3               | Покупать     | 12 апр 10        |
| Полюс Золото, АОИ              | ММВБ              | PLZL  | 1 609          | 53.05          | 31.63   | 31.85    | 4.1                 | 17.1     | 11.9       | -0.9   | 63.00            | 18.7               | Держать      | 12 апр 10        |
| Полиметал, АОИ                 | LSE               | PMTL  | 520.8          | 17.17          | 17.20   | -        | 0.0                 | 19.0     | 32.3       | 92.8   | 11.50            | -33.1              | Продавать    | 12 апр 10        |
| Челябинский ЦЗ, АОИ            | ММВБ              | CHZN  | 125.9          | 4.152          | 4.150   | -        | 3.5                 | 9.3      | 24.1       | 57.4   | 5.000            | 20.4               | Держать      | 12 апр 10        |
| ВСМПО-Ависма, АОИ              | ММВБ              | VSMO  | 2 851          | 94.01          | -       | -        | -1.2                | 0.3      | -2.1       | 20.3   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| ТМК, АОИ                       | LSE               | TMKS  | 138.9          | 4.580          | 18.48   | -        | 5.2                 | 10.1     | 13.0       | -2.0   | 24.00            | 29.9               | Покупать     | 12 апр 10        |
| Выксунский МЗ, АОИ             | ММВБ              | VSMZ  | 42 052         | 1 387          | -       | -        | 0.3                 | 2.0      | -2.5       | 51.7   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Челябинский ТПЗ, АОИ           | ММВБ              | CHEP  | 61.45          | 2.026          | -       | -        | 0.3                 | 18.2     | 13.5       | 5.2    | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Распадская, АОИ                | ММВБ              | RASP  | 177.8          | 5.863          | -       | -        | 3.0                 | 18.5     | 47.9       | 41.7   | 8.700            | 48.4               | Покупать     | 12 апр 10        |
| Белон, АОИ                     | ММВБ              | BELO  | 27.46          | 0.905          | -       | -        | -0.5                | 6.3      | 8.5        | 28.8   | 1.300            | 43.6               | Покупать     | 12 апр 10        |
| Южный Кузбасс, АОИ             | ММВБ              | UKUZ  | 1 252          | 41.28          | -       | -        | -3.9                | -1.3     | 7.4        | 6.7    | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Кузбассразрезуголь, АОИ        | PTC               | KZRU  | -              | 0.355          | -       | -        | 4.3                 | 0.6      | 4.3        | 36.3   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |

\* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

\*\* для расчета используются котировки основной площадки

## Фундаментальный взгляд на российский рынок – потребительский, финансовый и строительный сектора

| Инструмент                    | Основная площадка | Тикер   | Цена закрытия* |                |         |          | Изменение цены**, % |          |            |        | Целевая цена, \$ | Потенциал роста, % | Рекомендация | Дата выставления |
|-------------------------------|-------------------|---------|----------------|----------------|---------|----------|---------------------|----------|------------|--------|------------------|--------------------|--------------|------------------|
|                               |                   |         | ММВБ, руб.     | ММВБ / РТС, \$ | LSE, \$ | NYSE, \$ | за неделю           | за месяц | за квартал | за год |                  |                    |              |                  |
| <b>Потребительский сектор</b> |                   |         |                |                |         |          |                     |          |            |        |                  |                    |              |                  |
| Магнит, АОИ                   | LSE               | MGNT    | 3 529          | 116.37         | 26.65   | -        | 6.4                 | 13.4     | 31.0       | 93.8   | 20.00            | -25.0              | Продавать    | 03 фев 10        |
| X5 Retail Group, АОИ          | LSE               | FIVE    | -              | -              | 41.10   | -        | 0.2                 | 9.6      | 20.5       | 66.5   | 40.00            | -2.7               | Держать      | 03 фев 10        |
| Седьмой Континент, АОИ        | ММВБ              | SCOH    | 269.6          | 8.890          | -       | -        | -7.6                | 10.2     | -0.8       | -1.9   | 9.650            | 8.6                | Держать      | 03 фев 10        |
| Дикси, АОИ                    | ММВБ              | DIXY    | 364.8          | 12.028         | -       | -        | 8.9                 | 17.4     | 28.0       | 73.0   | 9.000            | -25.2              | Продавать    | 03 фев 10        |
| М-Видео, АОИ                  | ММВБ              | MVID    | 210.8          | 6.952          | -       | -        | 4.5                 | 8.5      | 12.1       | 63.7   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Аптека 36.6 АОИ               | ММВБ              | APTK    | 114.1          | 3.762          | -       | -        | 2.7                 | 14.8     | 44.1       | -63.9  | 3.333            | -11.4              | Продавать    | 03 фев 10        |
| Фармстандарт, АОИ             | LSE               | PHST    | 2 519          | 83.08          | 23.50   | -        | 2.2                 | 5.5      | -5.1       | 34.3   | 21.90            | -6.8               | Продавать    | 03 фев 10        |
| Верофарм, АОИ                 | ММВБ              | VFRM    | 1 165          | 38.40          | -       | -        | 0.9                 | 5.2      | 16.3       | 42.8   | 33.00            | -14.1              | Продавать    | 03 фев 10        |
| Группа Черкизово, АОИ         | ММВБ              | GCHE    | 893.2          | 29.45          | 20.00   | -        | 1.2                 | 24.3     | 25.4       | 186.9  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Вимм-Билль-Данн, АОИ          | NYSE              | WBD     | 1 980          | 65.29          | -       | 26.86    | 9.9                 | 27.2     | 29.8       | 49.6   | 15.00            | -44.2              | Продавать    | 03 фев 10        |
| Разгуляй, АОИ                 | ММВБ              | GRAZ    | 44.37          | 1.463          | -       | -        | -1.1                | -0.6     | 10.2       | -20.8  | 2.000            | 36.7               | Покупать     | 03 фев 10        |
| ПК Балтика, АОИ               | ММВБ              | PKBA    | 1 004.5        | 33.12          | -       | -        | -2.5                | 2.7      | 14.9       | 20.1   | 30.00            | -9.4               | Продавать    | 03 фев 10        |
| ПК Балтика, АПИ               | ММВБ              | PKBAP   | 990.0          | 32.64          | -       | -        | -2.8                | 1.6      | 13.7       | 19.6   | 30.00            | -8.1               | Продавать    | 03 фев 10        |
| Росинтер, АОИ                 | ММВБ              | ROST    | 594.0          | 19.59          | -       | -        | 5.0                 | 31.9     | 37.6       | 143.1  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Синергия, АОИ                 | ММВБ              | SYNG    | 1 095          | 36.11          | -       | -        | -0.2                | -8.7     | 8.0        | 73.9   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Концерн Калина, АОИ           | ММВБ              | KLNA    | 605.1          | 19.95          | -       | -        | -5.3                | 2.5      | 7.3        | 22.8   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| <b>Финансовый сектор</b>      |                   |         |                |                |         |          |                     |          |            |        |                  |                    |              |                  |
| Сбербанк, АОИ                 | ММВБ              | SBER03  | 92.36          | 3.046          | -       | 385.0    | 0.4                 | 11.8     | 15.0       | 38.0   | 3.230            | 6.1                | Держать      | 03 фев 10        |
| Сбербанк, АПИ                 | ММВБ              | SBERP03 | 65.50          | 2.160          | -       | -        | 1.7                 | 11.4     | 14.9       | 59.2   | 2.425            | 12.3               | Держать      | 03 фев 10        |
| ВТБ, АОИ                      | ММВБ              | VTBR    | 0.092          | 0.0030         | 6.090   | -        | -1.1                | 4.1      | 17.0       | 40.9   | 0.0025           | -18.8              | Продавать    | 03 фев 10        |
| Банк Возрождение, АОИ         | ММВБ              | VZRZ    | 1 176.2        | 38.78          | -       | -        | 3.9                 | 6.8      | 28.5       | 7.7    | 56.00            | 44.4               | Покупать     | 03 фев 10        |
| Росбанк, АОИ                  | ММВБ              | ROSB    | 111.8          | 3.687          | -       | -        | -4.2                | -1.4     | -2.9       | 11.2   | 3.850            | 4.4                | Держать      | 03 фев 10        |
| Банк Москвы, АОИ              | ММВБ              | MMBM    | 974.0          | 32.12          | -       | -        | -1.3                | 3.2      | -0.4       | 23.5   | 24.50            | -23.7              | Продавать    | 03 фев 10        |
| Банк Санкт-Петербург, АОИ     | ММВБ              | BSPB    | 132.9          | 4.381          | -       | -        | 2.6                 | 19.3     | 47.9       | 54.2   | 3.700            | -15.5              | Продавать    | 03 фев 10        |
| Банк Санкт-Петербург, АПИ     | ММВБ              | BSPBP   | 153.0          | 5.044          | -       | -        | 4.8                 | 20.2     | 28.7       | -      | 4.250            | -15.7              | Продавать    | 03 фев 10        |
| <b>Строительный сектор</b>    |                   |         |                |                |         |          |                     |          |            |        |                  |                    |              |                  |
| Группа ПИК, АОИ               | ММВБ              | PIKK    | 113.7          | 3.750          | 3.740   | -        | -4.0                | -6.8     | 5.9        | 2.4    | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Группа ЛСР, АОИ               | LSE               | LSRG    | 861.0          | 28.39          | 8.045   | -        | -5.4                | -8.6     | 10.7       | 11.7   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| AFI Development, АОИ          | LSE               | AFID    | -              | -              | 1.120   | -        | 21.7                | 30.2     | 39.6       | -51.3  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Открытые инвестиции, АОИ      | ММВБ              | OPIN    | 940.5          | 31.01          | -       | -        | -1.2                | 0.3      | 7.5        | -49.9  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Система-ГАЛС, АОИ             | ММВБ              | HALS    | 810.0          | 26.71          | 1.350   | -        | -2.7                | -1.8     | 9.2        | -13.1  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |

\* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

\*\* для расчета используются котировки основной площадки

## Фундаментальный взгляд на российский рынок – телекоммуникационный и транспортный сектора

| Инструмент                         | Основная площадка | Тикер | Цена закрытия* |                |         |          | Изменение цены**, % |          |            |        | Целевая цена, \$ | Потенциал роста, % | Рекомендация | Дата выставления |
|------------------------------------|-------------------|-------|----------------|----------------|---------|----------|---------------------|----------|------------|--------|------------------|--------------------|--------------|------------------|
|                                    |                   |       | ММВБ, руб.     | ММВБ / РТС, \$ | LSE, \$ | NYSE, \$ | за неделю           | за месяц | за квартал | за год |                  |                    |              |                  |
| <b>Телекоммуникационный сектор</b> |                   |       |                |                |         |          |                     |          |            |        |                  |                    |              |                  |
| АФК Система, АОИ                   | LSE               | SSA   | 26.60          | 0.877          | 26.08   | -        | -3.4                | 2.7      | 9.3        | 41.4   | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| МТС, АОИ                           | NYSE              | MBT   | 250.8          | 8.271          | -       | 23.04    | 2.0                 | 6.0      | 9.2        | 9.5    | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| ВымпелКом, АОИ                     | NYSE              | VIP   | -              | -              | -       | 14.91    | 3.5                 | 2.3      | -3.2       | -24.6  | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| Комстар-ОТС, АОИ                   | LSE               | CMST  | 195.0          | 6.430          | 6.370   | -        | -0.2                | -2.5     | 4.1        | 13.3   | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| Ростелеком, АОИ                    | ММВБ              | RTKM  | 137.4          | 4.531          | 27.20   | 27.40    | -0.2                | -1.2     | 26.6       | -18.9  | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| Ростелеком, АПИ                    | ММВБ              | RTKMP | 88.69          | 2.925          | -       | -        | 1.5                 | -2.9     | 23.5       | 47.1   | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| МГТС, АОИ                          | ММВБ              | MGTS  | 395.0          | 13.02          | -       | -        | -1.0                | 6.3      | 4.2        | -10.2  | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| МГТС, АПИ                          | ММВБ              | MGTSP | 377.0          | 12.43          | -       | -        | 0.7                 | 10.0     | 9.2        | 1.3    | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| Уралсвязьинформ, АОИ               | ММВБ              | URSI  | 1.192          | 0.039          | -       | 8.000    | -0.5                | 7.5      | 19.4       | 58.0   | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| Уралсвязьинформ, АПИ               | ММВБ              | URSIP | 0.937          | 0.031          | -       | -        | 1.5                 | -1.9     | 6.2        | 50.0   | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| Северо-Западный Телеком, АОИ       | ММВБ              | SPTL  | 25.00          | 0.824          | -       | -        | 0.3                 | 8.6      | 18.2       | 85.6   | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| Северо-Западный Телеком, АПИ       | ММВБ              | SPTLP | 19.68          | 0.649          | -       | -        | -0.5                | 4.9      | 7.1        | 82.1   | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| Сибирьтелеком, АОИ                 | ММВБ              | STKM  | 2.239          | 0.074          | -       | 0.00     | 0.6                 | 10.2     | 21.7       | 97.7   | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| Сибирьтелеком, АПИ                 | ММВБ              | STKMP | 1.727          | 0.057          | -       | -        | -0.4                | 4.4      | 8.2        | 133.7  | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| Волгателеком, АОИ                  | ММВБ              | VTEL  | 116.0          | 3.825          | -       | 7.350    | 0.2                 | 7.7      | 20.2       | 71.8   | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| Волгателеком, АПИ                  | ММВБ              | VTELP | 91.00          | 3.001          | -       | -        | -0.4                | 1.6      | 8.3        | 100.7  | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| Центртелеком, АОИ                  | ММВБ              | CTLK  | 26.65          | 0.879          | -       | -        | 0.6                 | 8.4      | 19.6       | 61.6   | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| Центртелеком, АПИ                  | ММВБ              | CTLKP | 21.00          | 0.692          | -       | -        | 0.1                 | 4.8      | 9.1        | 68.4   | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| Дальсвязь, АОИ                     | ММВБ              | DLSV  | 109.4          | 3.607          | -       | -        | 0.0                 | 6.4      | 17.9       | 17.7   | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| Дальсвязь, АПИ                     | ММВБ              | DLSVP | 86.19          | 2.842          | -       | -        | -0.2                | -0.8     | 6.3        | 39.6   | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| Юг Телеком (ЮТК), АОИ              | ММВБ              | UTEL  | 5.398          | 0.178          | -       | -        | 2.2                 | 11.8     | 19.4       | 133.8  | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| Юг Телеком (ЮТК), АПИ              | ММВБ              | UTELP | 4.167          | 0.137          | -       | -        | -0.6                | 4.2      | 12.3       | 128.2  | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| СТС-Media, АОИ                     | NYSE              | CTCM  | -              | -              | -       | 23.40    | -0.3                | 14.8     | 38.9       | 34.2   | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| Армада, АОИ                        | ММВБ              | ARMD  | 236.8          | 7.807          | -       | -        | 3.2                 | 2.9      | 10.7       | 37.5   | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| РБК, АОИ                           | ММВБ              | RBCI  | 35.55          | 1.172          | -       | -        | -3.2                | -4.5     | 3.2        | -21.9  | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| <b>Транспортный сектор</b>         |                   |       |                |                |         |          |                     |          |            |        |                  |                    |              |                  |
| Аэрофлот, АОИ                      | ММВБ              | AFLT  | 70.00          | 2.308          | -       | -        | 4.3                 | 7.2      | 12.9       | 57.5   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Ютэйр, АОИ                         | ММВБ              | UTAR  | 12.15          | 0.401          | -       | -        | -0.4                | 2.5      | 9.4        | 21.5   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Новороссийский МТП, АОИ            | LSE               | NCSP  | 3.922          | 0.129          | 9.70    | -        | 4.5                 | -18.1    | -9.3       | -21.8  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Дальневосточное МП, АОИ            | ММВБ              | FESH  | 12.75          | 0.420          | -       | -        | -0.5                | 4.6      | 13.5       | 13.9   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Приморское МП, АОИ                 | ММВБ              | PRIM  | 4.987          | 0.164          | -       | -        | -1.9                | -12.6    | -5.1       | -12.0  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Глобал Транс, АОИ                  | LSE               | GLTR  | -              | -              | 15.00   | -        | 0.5                 | 2.8      | 8.3        | 54.8   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |

\* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

\*\* для расчета используются котировки основной площадки

## Фундаментальный взгляд на российский рынок – электроэнергетический сектор

| Инструмент                          | Основная площадка | Тикер | Цена закрытия* |                |         |          | Изменение цены**, % |          |            |        | Целевая цена, \$ | Потенциал роста, % | Рекомендация | Дата выставления |
|-------------------------------------|-------------------|-------|----------------|----------------|---------|----------|---------------------|----------|------------|--------|------------------|--------------------|--------------|------------------|
|                                     |                   |       | ММВБ, руб.     | ММВБ / РТС, \$ | LSE, \$ | NYSE, \$ | за неделю           | за месяц | за квартал | за год |                  |                    |              |                  |
| <b>Электроэнергетический сектор</b> |                   |       |                |                |         |          |                     |          |            |        |                  |                    |              |                  |
| ИнтерРАО, АОИ                       | ММВБ              | IUES  | 0.0482         | 0.0016         | -       | -        | -2.1                | 4.5      | 14.3       | 45.7   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| РусГидро, АОИ                       | ММВБ              | HYDR  | 1.597          | 0.053          | 5.310   | -        | -1.0                | 0.1      | 2.0        | 39.2   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Мосэнерго, АОИ                      | ММВБ              | MSNG  | 3.327          | 0.110          | -       | 10.02    | -3.6                | 4.1      | 13.3       | 16.1   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Кузбассэнерго, АОИ                  | ММВБ              | KZBN  | 0.334          | 0.011          | -       | -        | -1.1                | -10.2    | 1.8        | 70.6   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Иркутскэнерго, АОИ                  | ММВБ              | IRGZ  | 24.47          | 0.807          | -       | 25.00    | -0.4                | 11.5     | 48.1       | 66.6   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| РАО ЭС Востока, АОИ                 | ММВБ              | VRAO  | 0.392          | 0.013          | -       | -        | -5.3                | -3.2     | -7.8       | 73.1   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| РАО ЭС Востока, АПИ                 | ММВБ              | RAOVP | 0.379          | 0.013          | -       | -        | -2.2                | 1.6      | -8.3       | 62.2   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| ОГК-1, АОИ                          | ММВБ              | OGK1  | 1.095          | 0.036          | -       | -        | -3.8                | 2.9      | -0.4       | 43.4   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| ОГК-2, АОИ                          | ММВБ              | OGK2  | 1.671          | 0.055          | 5.560   | -        | -5.4                | 4.8      | 7.1        | 71.7   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| ОГК-3, АОИ                          | ММВБ              | OGK3  | 1.751          | 0.058          | -       | -        | -2.3                | 13.4     | 1.0        | 1.8    | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| ОГК-4, АОИ                          | ММВБ              | OGK4  | 2.649          | 0.087          | -       | -        | -1.8                | 4.2      | 11.0       | 66.2   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| ОГК-5, АОИ                          | ММВБ              | OGK5  | 2.637          | 0.087          | -       | -        | -3.7                | 1.8      | 6.9        | 2.9    | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| ОГК-6, АОИ                          | ММВБ              | OGK6  | 1.236          | 0.041          | -       | -        | -4.6                | 0.7      | 11.6       | 42.6   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| ТГК-1, АОИ                          | ММВБ              | TGKA  | 0.0223         | 0.0007         | -       | -        | -3.4                | -3.1     | 23.9       | 63.9   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| ТГК-2, АОИ                          | ММВБ              | TGKB  | 0.0086         | 0.0003         | -       | -        | -5.0                | 4.6      | 8.1        | 4.3    | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| ТГК-4, АОИ                          | ММВБ              | TGKD  | 0.0157         | 0.0005         | -       | -        | 0.2                 | 3.4      | 26.3       | 46.5   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| ТГК-5, АОИ                          | ММВБ              | TGKE  | 0.0165         | 0.0005         | -       | -        | -1.7                | 1.3      | 30.7       | 36.9   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| ТГК-6, АОИ                          | ММВБ              | TGKF  | 0.0158         | 0.0005         | -       | -        | -0.4                | 4.1      | 34.6       | 47.4   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Волжская ТГК-7, АОИ                 | ММВБ              | VTGK  | 2.360          | 0.078          | -       | -        | -3.0                | 3.4      | 45.8       | 74.8   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| ТГК-9, АОИ                          | ММВБ              | TGKI  | 0.0047         | 0.0002         | -       | -        | -5.7                | -9.4     | 7.4        | 26.7   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Fortum ТГК-10, АОИ                  | ММВБ              | TGKJ  | 44.86          | 1.479          | -       | -        | -2.0                | 2.5      | 13.0       | 4.5    | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| ТГК-11, АОИ                         | ММВБ              | TGKK  | 0.0193         | 0.0006         | -       | -        | -1.2                | 0.6      | 15.5       | 29.1   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Енисейская ТГК-13, АОИ              | ММВБ              | TGK13 | 0.1156         | 0.0038         | -       | -        | -1.9                | -1.7     | 13.1       | 85.4   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| ТГК-14, АОИ                         | ММВБ              | TGKH  | 0.0042         | 0.0001         | -       | -        | -4.0                | -0.3     | 14.1       | 23.5   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| ФСК, АОИ                            | ММВБ              | FEES  | 0.3670         | 0.0121         | -       | 0.012    | -1.2                | 1.8      | 9.2        | 6.6    | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| МОЭСК, АОИ                          | ММВБ              | MSRS  | 1.470          | 0.048          | -       | -        | 2.3                 | 6.6      | 14.1       | 7.6    | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Холдинг МРСК, АОИ                   | ММВБ              | MRKH  | 4.820          | 0.159          | -       | -        | 0.0                 | 8.0      | 39.3       | 28.4   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Холдинг МРСК, АПИ                   | ММВБ              | MRKHP | 3.100          | 0.102          | -       | -        | -1.1                | 6.6      | 20.7       | 62.0   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| МРСК Центра, АОИ                    | ММВБ              | MRKC  | 1.165          | 0.038          | -       | -        | -0.4                | 0.0      | 19.2       | 42.0   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| МРСК Урала, АОИ                     | ММВБ              | MRKU  | 0.295          | 0.010          | -       | -        | -0.2                | 0.8      | 32.5       | 23.4   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| МРСК Волги, АОИ                     | ММВБ              | MRKV  | 0.117          | 0.004          | -       | -        | 3.5                 | 7.1      | 20.6       | 5.6    | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| МРСК Центра и Приволжья, АОИ        | ММВБ              | MRKP  | 0.253          | 0.008          | -       | -        | -1.2                | 10.3     | 37.0       | 26.3   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| МРСК Северо-Запада, АОИ             | ММВБ              | MRKZ  | 0.205          | 0.007          | -       | -        | -1.6                | -1.5     | 1.8        | 6.0    | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |

\* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

\*\* для расчета используются котировки основной площадки

## Фундаментальный взгляд на российский рынок – электроэнергетический (продолжение), химический и промышленный сектора

| Инструмент                          | Основная площадка | Тикер | Цена закрытия* |                |         |          | Изменение цены**, % |          |            |        | Целевая цена, \$ | Потенциал роста, % | Рекомендация | Дата выставления |
|-------------------------------------|-------------------|-------|----------------|----------------|---------|----------|---------------------|----------|------------|--------|------------------|--------------------|--------------|------------------|
|                                     |                   |       | MMBБ, руб.     | MMBБ / PTC, \$ | LSE, \$ | NYSE, \$ | за неделю           | за месяц | за квартал | за год |                  |                    |              |                  |
| <b>Электроэнергетический сектор</b> |                   |       |                |                |         |          |                     |          |            |        |                  |                    |              |                  |
| MPCK Северного Кавказа, АОИ         | MMBБ              | MRKK  | 161.5          | 5.33           | -       | -        | -1.6                | 6.6      | 17.7       | 132.9  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| MPCK Сибири, АОИ                    | MMBБ              | MRKS  | 0.312          | 0.010          | -       | -        | 2.3                 | 3.1      | 15.6       | 21.9   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| MPCK Юга, АОИ                       | MMBБ              | MRKY  | 0.164          | 0.005          | -       | -        | -1.7                | -1.2     | 11.1       | -13.9  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| <b>Химический сектор</b>            |                   |       |                |                |         |          |                     |          |            |        |                  |                    |              |                  |
| Уралкалий, АОИ                      | LSE               | URKA  | 141.7          | 4.671          | 23.58   | -        | 4.3                 | -0.5     | 21.5       | 6.5    | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Сильвинит, АОИ                      | MMBБ              | SILV  | 20 997         | 692.4          | -       | -        | -1.5                | 7.1      | 17.9       | 17.4   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Сильвинит, АПИ                      | PTC               | SILVP | -              | 326.0          | -       | -        | -0.5                | -11.9    | -11.9      | -1.2   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Акрон, АОИ                          | MMBБ              | AKRN  | 914.5          | 30.16          | 3.050   | -        | -0.6                | 3.2      | 18.9       | 9.5    | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Дорогобуж, АОИ                      | MMBБ              | DGBZP | 15.40          | 0.508          | -       | -        | -5.2                | -2.6     | 3.9        | 7.0    | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Дорогобуж, АПИ                      | MMBБ              | DGBZP | 10.15          | 0.335          | -       | -        | -1.7                | 3.2      | 8.7        | -2.7   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Апатит, АОИ                         | PTC               | AMMO  | -              | 79.0           | -       | -        | 0.0                 | 2.5      | 5.3        | 5.3    | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Метафракс, АОИ                      | PTC               | MEFR  | -              | 0.690          | -       | -        | 0.0                 | 6.2      | 6.2        | -28.9  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Казаньоргсинтез, АОИ                | PTC               | KZOS  | -              | 0.180          | -       | -        | -1.4                | -3.2     | 0.0        | 50.0   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Казаньоргсинтез, АПИ                | PTC               | KZOSP | -              | 0.070          | -       | -        | 0.0                 | 0.0      | 7.7        | 125.8  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Уфаоргсинтез, АОИ                   | PTC               | UFOS  | -              | 3.500 / 4.400  | -       | -        | 0.0                 | 0.0      | 0.0        | 6.1    | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Уфаоргсинтез, АПИ                   | PTC               | UFOSP | -              | 2.050          | -       | -        | 7.9                 | 27.3     | -          | 162.8  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Нижнекамскнефтехим, АОИ             | MMBБ              | NKNC  | 16.50          | 0.544          | -       | -        | -2.0                | 0.4      | 16.4       | 11.7   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Нижнекамскнефтехим, АПИ             | MMBБ              | NKNCP | 8.995          | 0.297          | -       | -        | 3.3                 | 20.3     | 56.7       | 88.9   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| <b>Промышленный сектор</b>          |                   |       |                |                |         |          |                     |          |            |        |                  |                    |              |                  |
| АвтоВАЗ, АОИ                        | MMBБ              | AVAZ  | 30.27          | 0.998          | -       | -        | 10.1                | 26.4     | 117.7      | 91.4   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| ГАЗ, АОИ                            | PTC               | GAZA  | -              | 28.50          | -       | -        | -3.4                | -10.7    | -          | 6.3    | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Соллерс, АОИ                        | MMBБ              | SVAV  | 499.5          | 16.47          | -       | -        | 2.7                 | -0.9     | 13.8       | 13.0   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| КамАЗ, АОИ                          | MMBБ              | KMAZ  | 71.91          | 2.371          | -       | -        | -3.9                | 0.8      | 9.6        | 10.8   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Силовые машины, АОИ                 | MMBБ              | SILM  | 7.782          | 0.257          | -       | -        | 5.5                 | 11.2     | 10.8       | 30.5   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Объединенные МЗ, АОИ                | MMBБ              | OMZZ  | 71.30          | 2.351          | -       | -        | -0.2                | -3.9     | 5.3        | 6.7    | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| ОАК, АОИ                            | MMBБ              | UNAC  | 0.446          | 0.015          | -       | -        | -2.4                | -3.1     | -          | -      | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Корпорация Иркут, АОИ               | MMBБ              | IRKT  | 8.833          | 0.291          | -       | -        | -1.4                | -1.5     | 11.7       | -2.4   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Казанский ВЗ, АОИ                   | MMBБ              | KHEL  | 63.39          | 2.090          | -       | -        | 6.3                 | 9.7      | 32.4       | 112.1  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Улан-Удинский ВЗ, АОИ               | MMBБ              | UUJZ  | 49.38          | 1.628          | -       | -        | 7.3                 | 23.6     | 37.9       | 103.0  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| РКК Энергия, АОИ                    | MMBБ              | RKKE  | 9 711          | 320.2          | -       | -        | -8.2                | 9.0      | -12.8      | 9.6    | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Выборгский ССЗ, АОИ                 | PTC               | VSSZ  | -              | 81.0 / 95.0    | -       | -        | 1.3                 | 12.3     | -5.9       | -41.7  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Мотовилихинские заводы, АОИ         | MMBБ              | MOTZ  | 2.698          | 0.089          | -       | -        | -1.7                | -2.6     | -3.1       | -8.7   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Уфимские моторы, АОИ                | PTC               | UFMO  | -              | 0.425 / 0.600  | -       | -        | 0.0                 | -5.6     | 3.7        | -7.6   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |

\* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

\*\* для расчета используются котировки основной площадки

## Департамент по управлению ценными бумагами

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

## Аналитический департамент

**Сергей Фундобный,**  
начальник аналитического департамента  
(макроэкономика США, ЕС, Россия, Китай,  
фондовые рынки, валюты)  
(495) 780 01 11 (доб. 90-23)  
[Fundobny@arbatcapital.ru](mailto: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](mailto:Pavlov@arbatcapital.ru)

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

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

**Инга Фокша,**  
старший аналитик  
(сектор высоких технологий за рубежом)  
(495) 780 01 11 (доб. 92-22)  
[Foksha@arbatcapital.ru](mailto:Foksha@arbatcapital.ru)

**Артем Бахтигозин,**  
аналитик  
(металлургия, горнодобывающая,  
трубная промышленность в РФ)  
(495) 780 01 11 (доб. 90-20)  
[Bahtigozin@arbatcapital.ru](mailto:Bahtigozin@arbatcapital.ru)

## Управление активами

**Михаил Бондарь**  
[Bondar@arbatcapital.ru](mailto:Bondar@arbatcapital.ru)

**Юрий Тришин**  
[Trishin@arbatcapital.ru](mailto:Trishin@arbatcapital.ru)

**Валерий Сигачев**  
[Sigachev@arbatcapital.ru](mailto:Sigachev@arbatcapital.ru)

**Юрий Балута**  
[Baluta@arbatcapital.ru](mailto:Baluta@arbatcapital.ru)

**Александр Шалягин**  
[Shalyagin@arbatcapital.ru](mailto: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.