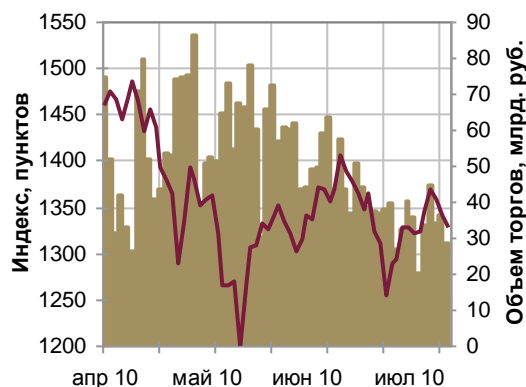


19 июля 2010 г.

## Еженедельный обзор российского рынка

### Индекс ММВБ



Источник: Bloomberg

### Ключевые фондовые индексы

|             | Закрытие      | Изменение, % |             |              |              |             |
|-------------|---------------|--------------|-------------|--------------|--------------|-------------|
|             |               | 1 нед.       | 1 мес.      | 3 мес.       | 6 мес.       | 1 год       |
| DJIA        | 10 098        | -1.0         | -3.4        | -9.0         | -5.9         | 15.5        |
| S&P 500     | 1 065         | -1.2         | -4.7        | -11.1        | -7.4         | 13.2        |
| NASDAQ      | 2 179         | -0.8         | -5.7        | -12.1        | -6.1         | 15.5        |
| FTSE 100    | 5 159         | 0.5          | -1.8        | -9.9         | -6.4         | 17.5        |
| CAC 40      | 3 500         | -1.5         | -5.1        | -11.8        | -12.7        | 8.8         |
| DAX         | 6 040         | -0.4         | -2.8        | -2.0         | 1.1          | 21.3        |
| NIKKEI 225  | 9 408         | -1.8         | -5.9        | -13.8        | -12.6        | 0.1         |
| MSCI EM     | 948.9         | -0.3         | -0.5        | -6.2         | -6.4         | 21.2        |
| MSCI China  | 478.72        | 0.6          | 0.3         | -7.9         | -7.6         | 8.5         |
| MSCI India  | 59.8          | -1.5         | 2.1         | -4.3         | -1.0         | 33.6        |
| MSCI Brazil | 3 147         | -3.1         | -3.9        | -12.5        | -13.5        | 21.7        |
| MSCI Korea  | 323.3         | 0.1          | 1.6         | -8.4         | -5.3         | 28.9        |
| <b>PTC</b>  | <b>1389.9</b> | <b>2.2</b>   | <b>-1.4</b> | <b>-13.2</b> | <b>-12.1</b> | <b>50.3</b> |

Источник: Bloomberg

### Ключевые сырьевые рынки

|             | Закрытие | Изменение, % |        |        |        |       |
|-------------|----------|--------------|--------|--------|--------|-------|
|             |          | 1 нед.       | 1 мес. | 3 мес. | 6 мес. | 1 год |
| Нефть Brent | 74.5     | 0.0          | -3.6   | -11.0  | -3.4   | 15.5  |
| Нефть Urals | 74.8     | 1.0          | -1.7   | -9.3   | -1.7   | 19.3  |
| Нефть WTI   | 76.0     | -0.1         | -2.1   | -8.7   | -2.6   | 22.6  |
| Золото      | 1193.0   | -1.5         | -5.1   | 5.0    | 4.8    | 27.2  |
| Серебро     | 17.9     | -1.6         | -7.0   | 0.5    | -4.9   | 32.8  |
| Медь (3М)   | 6 485    | -4.1         | -2.5   | -16.4  | -12.7  | 23.3  |
| Никель (3М) | 18 950   | -2.8         | -5.4   | -29.0  | 1.9    | 17.7  |

Источник: Bloomberg

### Обзор рынка

Почти двухнедельное ралли на российском фондовом рынке, в ходе которого рост ключевых отечественных индексов доходил до 10%, в середине прошлой пятидневки неожиданно подошло к концу. Крайне слабые показатели деловой активности и потребительской уверенности, опубликованные в США в минувшие четверг-пятницу, спровоцировали достаточно масштабную фиксацию прибыли в т.ч. и на российских площадках. И лишь необычное для последнего времени сочетание коррекции на фондовых рынках и стремительно слабеющей американской валюты, одним из следствий которого стало весьма умеренное снижение нефтяных фьючерсов, позволило рублевому индексу ММВБ завершить прошедшую пятидневку «на зеленой территории». При этом долларовые российские индексы (PTC и MSCI Russia) закрыли минувшую неделю неплохим ростом порядка 2%, т.к. общее снижение доллара США на мировом валютном рынке помимо всего прочего привело к росту курсовой стоимости рубля против доллара на 1.2%. Столь сильное движение на рынке российской валюты вернуло к жизни вопрос о том, какой из отечественных биржевых индексов – рублевый ММВБ или долларовый PTC – является более репрезентативным, т.к. «картинка» в долларах США сейчас стала выглядеть куда лучше, нежели в рублевом выражении. Если в рублевом индексе ММВБ пробой «треугольника» вверх на прошлой неделе оказался ложным, и в четверг-пятницу индекс вернулся к середине данной сложившейся формации, то в долларовом индексе PTC дело не дошло даже до тестирования пробитой верхней границы «треугольника».

Главным фактором динамики на российском рынке на этой неделе будет квартальная отчетность американских компаний – свои результаты должны опубликовать почти 130 компаний из состава индекса S&P 500. В числе отчитывающихся на этой неделе компаний будут крупнейшие финансовые институты – Goldman Sachs (20/07), Morgan Stanley (21/07) и многие региональные банки, а также телекоммуникационные гиганты AT&T (22/07) и Verizon (23/07), что может привести к росту активности, в т.ч. и в соответствующих секторах отечественного фондового рынка. На прошлой неделе корпоративные результаты были весьма неплохими, однако инвесторы предпочли сосредоточиться на разочаровавших их макроэкономических данных. Поэтому если настроения инвесторов на зарубежных площадках на этой неделе вновь изменятся в позитивную сторону, основой для роста могут стать не только новые квартальные отчеты, но и результаты, объявленные неделей ранее.

Макроэкономических новостей в течение предстоящих пяти торговых сессий будет совсем немного, однако данные с рынка труда – строительство новых домов (20/07) и продажи домов на вторичном рынке (22/07) – могут оказать серьезное влияние на настроения инвесторов, особенно если реальные цифры окажутся хуже и без того пессимистичных ожи-

даний. Помимо корпоративных и макроэкономических новостей из-за океана внимание игроков на этой неделе будет приковано также к результатам стресс-тестов европейских банков, которые должны быть представлены на суд инвесторов в пятницу (23/07). В целом ожидания экспертов по данному вопросу весьма оптимистичны, т.к. изначально идею тестирования европейских банков многие рассматривали исключительно в контексте необходимости успокоить финансовые рынки и восстановить доверие инвесторов к европейской валюте и европейской финансовой системе.

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

**«Газпром нефть»** может продать принадлежащую ей долю в 5.71% в Sibir Energy московскому правительству за \$200 млн..... **8**

## **Опубликованные в минувшие четверг-пятницу слабые показатели деловой активности и потребительской уверенности в США привели к фиксации прибыли на российском рынке, которая нивелировала практически весь рост первой половины недели – рост индекса ММВБ по итогам пятидневки составил только 0.3%.**

Поскольку ощутимое ослабление американского доллара против других мировых валют во второй половине прошлой недели оказало хорошую поддержку рынку нефти, отечественный рынок акций по итогам прошедшей пятидневки показал более уверенную динамику по сравнению с другими крупными фондовыми площадками. Однако ситуация с относительной оценкой российских компаний за прошедшие пять торговых сессий хотя и изменилась в лучшую сторону, но незначительно – дисконт по наиболее важному для инвесторов мультипликатору P/E Forward сократился лишь на 1 п.п. и составил 29% против 30% недель ранее. Поэтому мы по-прежнему сохраняем свой позитивный взгляд на перспективы отечественного рынка акций в долгосрочной перспективе, т.к. считаем текущую величину дисконта в оценке российских компаний чрезмерной в свете стабилизации рынка нефти в «комфортном» диапазоне \$70-80 за баррель. Учитывая сохраняющуюся неопределенность в отношении темпов восстановления ключевых экономик (США, Китай, ЕС), мы полагаем, что в ближайшее время величина дисконта в относительной оценке отечественных компаний будет незначительно колебаться вокруг текущих уровней (30% по мультипликатору P/E Forward). А на значительное сокращение дисконтов можно будет рассчитывать только по завершении периода повышенной турбулентности и утверждения на мировых рынках долгосрочного растущего тренда, когда инвесторы начнут обращать внимание не только на размер премии за риск, но и на фундаментальные факторы.

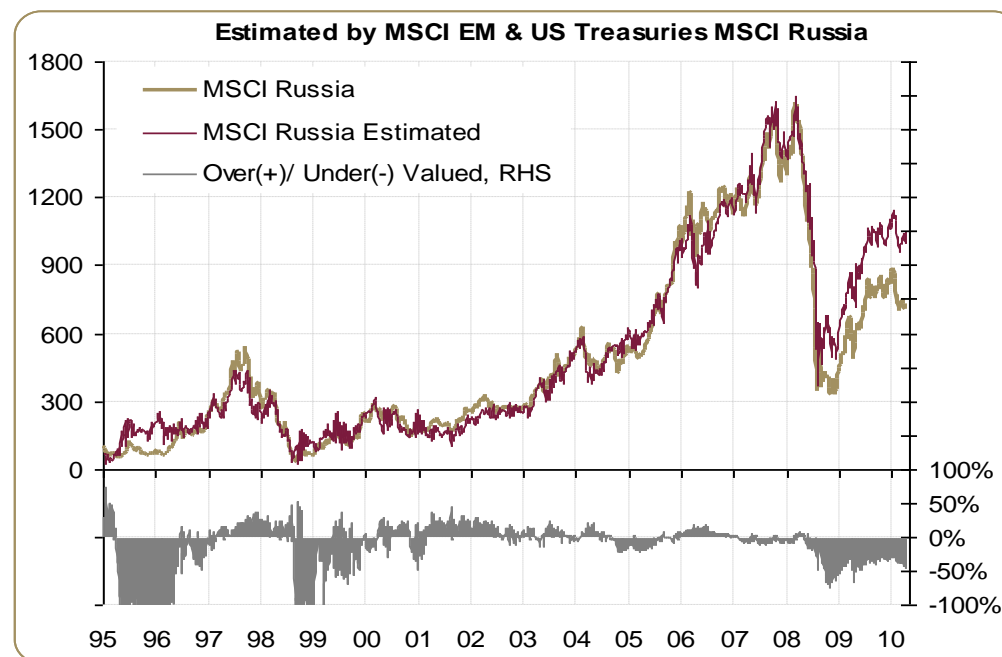
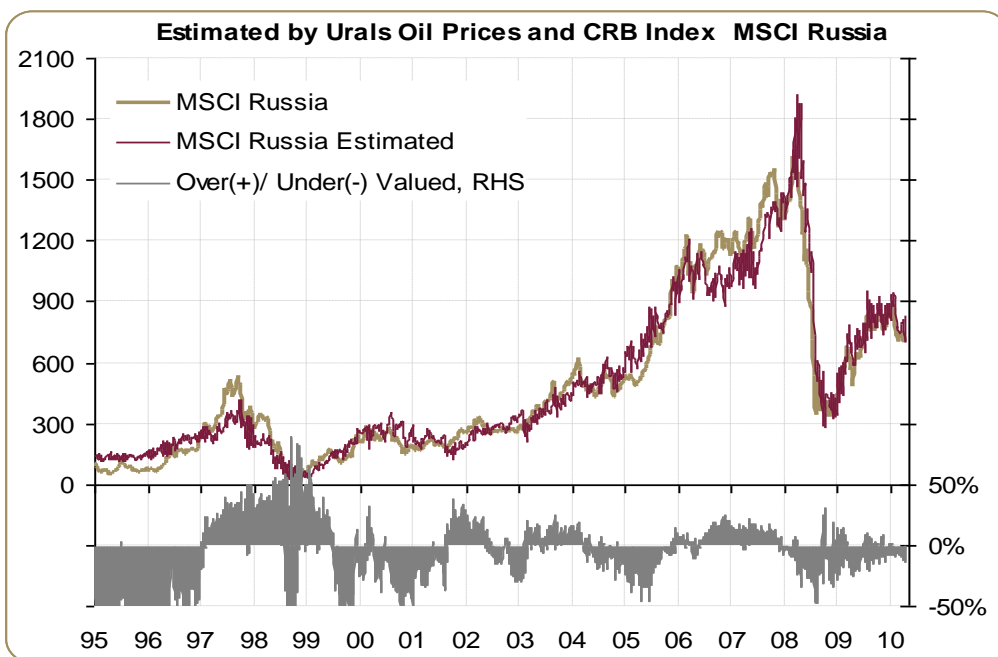
|  | Вес в MSCI Russia | P/E         |             |             |             |                  | P/E Forward |            |             |            |                  | P/Book     |            |            |            |                  |
|--|-------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------------|-------------|------------|-------------|------------|------------------|------------|------------|------------|------------|------------------|
|  |                   | 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%             | 15.8        | 8.9         | 16.5        | 12.7        | 13.2             | 11.1        | 8.2        | 10.7        | 9.2        | 12.2             | 1.7        | 1.4        | 1.8        | 1.5        | 2.1              |
| Банки                                  | 14.1%             | 16.3        | 14.8        | 25.1        | 17.0        | 12.8             | 12.6        | 11.9       | 19.2        | 11.6       | 10.9             | 1.1        | 2.0        | 1.2        | 0.9        | 1.6              |
| Телекомы                               | 7.0%              | 11.7        | 14.2        | 13.5        | 10.3        | 12.4             | 11.6        | 11.7       | 13.9        | 9.8        | 12.5             | 1.6        | 2.5        | 1.7        | 1.5        | 1.4              |
| Металлургия                            | 13.6%             | 26.2        | 18.2        | 22.0        | 25.2        | 34.8             | 12.1        | 11.3       | 12.3        | 8.7        | 10.8             | 1.8        | 2.1        | 2.0        | 1.4        | 1.4              |
| Потребительский сектор                 | 2.7%              | 14.9        | 26.0        | 14.2        | 19.4        | 21.3             | 13.4        | 22.8       | 13.6        | 15.7       | 19.1             | 2.1        | 3.9        | 2.4        | 3.2        | 2.6              |
| Электроэнергетика                      | 5.7%              | 11.2        | 14.0        | 12.0        | 8.2         | 20.7             | 12.5        | 9.7        | 11.7        | 10.1       | 21.3             | 1.3        | 1.2        | 1.4        | 1.3        | 1.4              |
| <b>Показатели с весами MSCI Russia</b> |                   | <b>16.7</b> | <b>12.1</b> | <b>18.0</b> | <b>14.8</b> | <b>16.7</b>      | <b>11.6</b> | <b>9.9</b> | <b>12.5</b> | <b>9.7</b> | <b>12.5</b>      | <b>1.6</b> | <b>1.7</b> | <b>1.7</b> | <b>1.4</b> | <b>1.9</b>       |
| RTS                                    |                   |             |             | 8.5         |             |                  |             |            | 7.2         |            |                  |            |            | 1.1        |            |                  |
| <b>MSCI RUSSIA</b>                     |                   |             |             | <b>8.1</b>  |             |                  |             |            | <b>6.9</b>  |            |                  |            |            | <b>1.1</b> |            |                  |

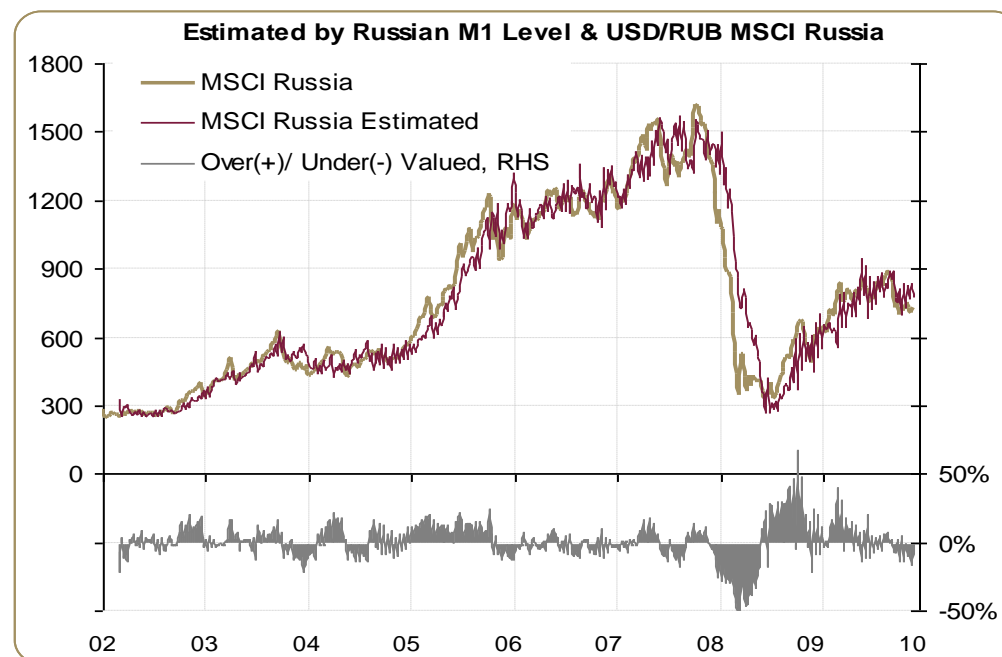
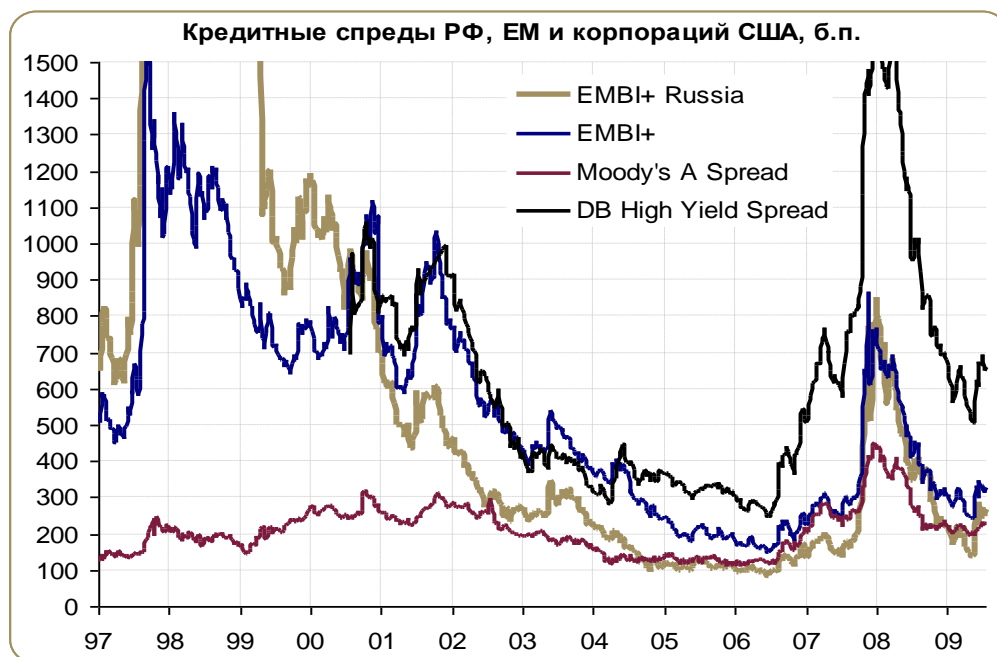
|  | Вес в MSCI Russia | P/Sales    |            |            |            |                  | P/Cash Flow |            |            |            |                  | Доходность с начала года |           |           |            |                  |
|--|-------------------|------------|------------|------------|------------|------------------|-------------|------------|------------|------------|------------------|--------------------------|-----------|-----------|------------|------------------|
|  |                   | 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%             | 0.9        | 1.0        | 0.9        | 0.7        | 1.1              | 7.3         | 6.2        | 6.9        | 7.0        | 7.9              | -13                      | -12       | -10       | -12        | -19              |
| Банки                                  | 14.1%             | 1.8        | 2.9        | 1.6        | 1.4        | 3.0              | Н/Д         | 21.1       | 3.8        | 6.9        | Н/Д              | -9                       | 0         | 5         | -9         | -9               |
| Телекомы                               | 7.0%              | 1.1        | 1.5        | 1.0        | 1.1        | 1.0              | 3.9         | 5.4        | 3.5        | 4.1        | 3.8              | -9                       | -1        | -9        | -5         | 3                |
| Металлургия                            | 13.6%             | 1.1        | 1.6        | 1.2        | 1.2        | 0.7              | 8.5         | 10.4       | 7.1        | 8.6        | 6.2              | -11                      | -8        | -13       | -8         | -23              |
| Потребительский сектор                 | 2.7%              | 0.4        | 1.0        | 0.8        | 1.7        | 0.8              | 7.2         | 14.3       | 9.4        | 9.9        | 11.2             | -6                       | 13        | 4         | 10         | 2                |
| Электроэнергетика                      | 5.7%              | 0.9        | 1.4        | 1.3        | 0.7        | 1.2              | 4.6         | 6.6        | 5.0        | 4.5        | 5.5              | -11                      | -4        | -6        | -15        | -2               |
| <b>Показатели с весами MSCI Russia</b> |                   | <b>1.1</b> | <b>1.4</b> | <b>1.0</b> | <b>0.9</b> | <b>1.3</b>       | <b>6.0</b>  | <b>9.0</b> | <b>6.2</b> | <b>6.9</b> | <b>6.2</b>       | <b>-12</b>               | <b>-8</b> | <b>-8</b> | <b>-10</b> | <b>-15</b>       |
| RTS                                    |                   |            |            | 1.2        |            |                  |             |            | 5.4        |            |                  |                          |           | -4        |            |                  |
| <b>MSCI RUSSIA</b>                     |                   |            |            | <b>1.3</b> |            |                  |             |            | <b>5.6</b> |            |                  |                          |           | <b>-7</b> |            |                  |

**В зависимости от квартальных отчетов, данных с рынка недвижимости США и результатов стресс-тестов европейских банков, российский рынок на этой неделе может либо продолжить движение вниз с целью в 1290 пунктов по индексу ММВБ, либо предпринять новую попытку роста к месячным максимумам.**

Благодаря довольно резкому укреплению российской валюты против американского доллара отечественные долларовые индексы (PTC, MSCI Russia) на прошлой неделе выглядели существенно лучше рынка нефти, равно как и товарно-сырьевых рынков в целом. Поэтому наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по индикаторам сырьевого рынка** по итогам минувшей пятидневки указала на значительное сокращение перепроданности российских акций до 1% с 14% недель ранее.

Сократилась за прошедшую неделю и перепроданность отечественных акций по нашей регрессионной модели **оценки индекса MSCI Russia через индикаторы мировых финансовых рынков**, т.к. российские площадки оказались в числе лидеров недельного роста среди мировых фондовых рынков. Однако здесь снижение перепроданности носило не столь драматичный характер и составило 4 п.п. – с 44% до 40%.

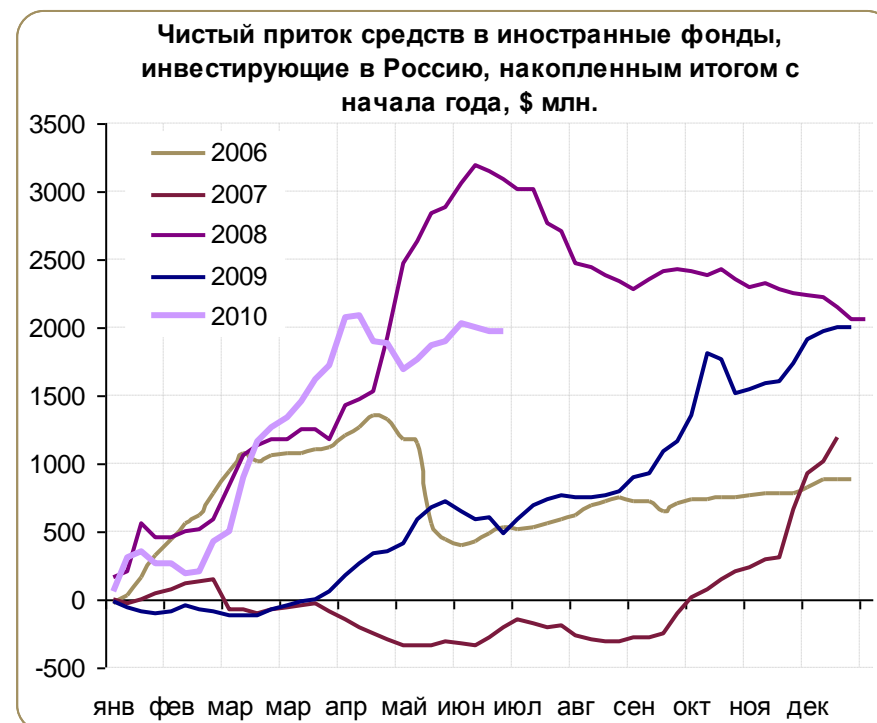




В результате обесценения доллара на мировом валютном рынке на фоне очень слабых показателей деловой активности и потребительской уверенности в США российский рубль по итогам минувшей недели укрепил свои позиции против американского доллара сразу на 1.2% и тем самым серьезно опередил по недельной динамике российский рублевый индекс ММВБ. Наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по денежной массе и курсу рубля** в таких условиях указала на резкий рост перепроданности отечественных акций до 12% против 6% неделей ранее.

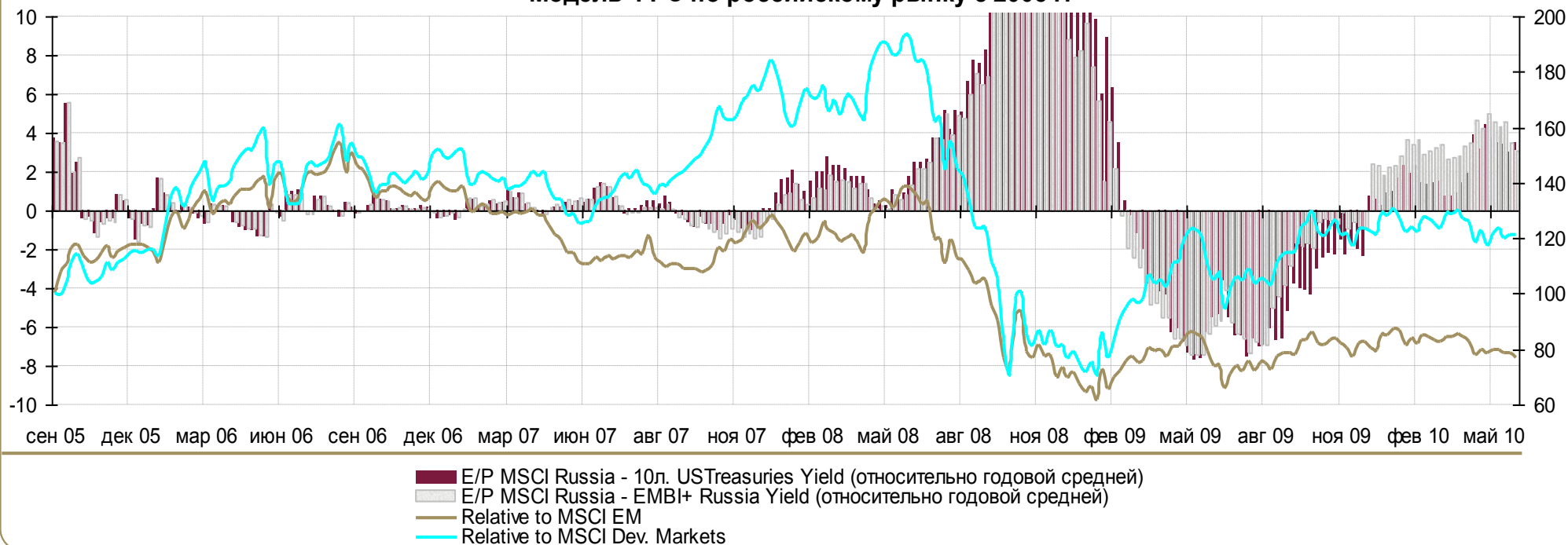
Восстановление коренного рынка свыше рубежа в 3.0% по доходности 10-летних американских казначейских обязательств оказалось кратковременным, т.к. крайне слабые макроэкономические индикаторы спровоцировали новую волну бегства инвесторов в защитные активы. В результате доходность 10-летних USTs по итогам минувшей пятидневки на недельном графике опустилась до новых минимумов с весны прошлого года. Тем не менее, сильное движение на коренном рынке практически не отразилось на величине рассматриваемых нами кредитных спредов, что говорит о том, что участники долгового рынка в большинстве своем пока не склонны излишне драматизировать ситуацию. Суверенные спреды EMBI+ и EMBI+Russia за последние пять торговых дней практически не изменились, тогда как в корпоративном сегменте продолжилось перераспределение средств в пользу более рискованных бумаг и, соответственно, сужение спреда DB High Yield и расширение спреда Moody's A. По всей видимости, ключевым фактором динамики кредитных спредов в обозримом будущем будет оставаться склонность инвесторов к риску, изменение которой отражается в колебаниях доходности на коренном рынке. При этом вступающий в самый разгар сезон корпоративной отчетности в ближайшие 2-3 недели может спровоцировать повышение активности в корпоративном сегменте долгового рынка.

Согласно последнему еженедельному отчету EPFR (8-14 июля) чистый приток средств в инвестирующие в Россию фонды составил всего 5 млн., что сложно назвать сильно обнадеживающей новостью с точки зрения дальнейшей динамики средств нерезидентов в III квартале. Особенно грустно столь скромный приток средств в российские фонды смотрится с учетом того факта, что в отчетном периоде котировки на российском рынке акций шли вверх – индекс ММВБ за это время прибавил почти 2%. Соответственно, охлаждение интереса глобальных инвесторов к российским активам в условиях сохраняющейся неопределенности относительно темпов восстановления мировой экономики и отсутствия ярких инвестиционных идей становится все более и более заметным. Не последнюю роль в спаде активности нерезидентов играет, естественно, и сезонный фактор – июль-август традиционно является периодом отпусков. Учитывая, что завершение II квартала и первого полугодия не привело к заметному движению средств в российских фондах, серьезное изменение в отношении международных инвесторов к российским акциям, судя по всему, будет возможно не ранее сентября, тогда как в ближайшие полтора месяца динамика движения средств в российских фондах, скорее всего, будет незначительной. С точки зрения рыночной динамики реализация данного сценария будет означать дальнейшую консолидацию российского рынка акций в оставшийся до конца лета период времени в диапазоне шириной 100-150 пунктов по индексу ММВБ примерно вокруг текущих уровней, т.к. без активной поддержки своих зарубежных коллег локальные игроки вряд ли решатся на движение к новым годовым минимумам или максимумам.



За прошедшую неделю относительная привлекательность российских акций по обоим вариантам **модели ФРС<sup>1</sup>** (для международных инвесторов и для **локальных игроков**) практически не претерпела изменений, т.к. снижение ожидаемой на годовом горизонте доходности от инвестиций в акции в результате их роста оказалось компенсировано падением доходности на рынке суверенных обязательств. Мы по-прежнему разделяем оптимизм модели ФРС в отношении российских акций, которые в долгосрочной перспективе действительно выглядят очень привлекательно на уровнях ниже 7.0 по мультипликатору P/E Forward, однако вновь отмечаем сохраняющиеся риски негативного пересмотра корпоративных прибылей в случае сохранения турбулентности на мировых финансовых рынках на протяжении нескольких месяцев.

Модель ФРС по российскому рынку с 2005 г.



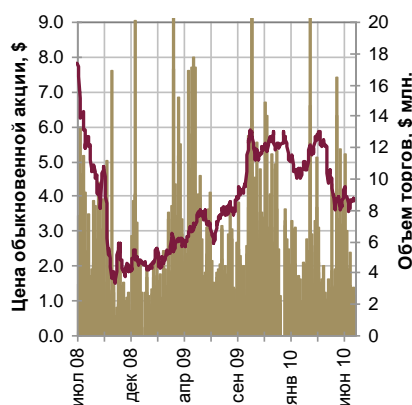
<sup>1</sup> Модель ФРС учитывает спрэд между доходностью акций [обратный P/E Forward] и доходностью государственных облигаций.

**Нефтегазовый  
сектор**



**(SIBN RX – \$3.817)**

**«Газпром нефть» может продать принадлежащую ей долю в 5.71% в Sibir Energy московскому правительству за \$200 млн.**



**Виталий Громадин**

По сообщению Интерфакса, правительство Москвы может заплатить около \$200 млн. за 5.71% акций Sibir Energy. Правительству Москвы уже принадлежит 19.3% Sibir Energy, а сделка по доведению доли до контрольной была согласована с «Газпром нефтью» еще в прошлом году. Сделка ожидается в ближайшее время. Предполагается, что цена сделки составит £5.0-5.5 за одну акцию.

«Газпром нефть» скупала акции Sibir Energy по ofercie по цене £5.0 за штуку, что примерно соответствует 232.5 руб. по текущему курсу. Правительство Москвы в своих заявлениях планировало выделить сумму в 4.9 млрд. руб. для покупки недостающей доли в компании в 5.7%, что в переводе на одну акцию равняется 220 руб. В принципе, указанные цены находятся практически на одном уровне. Но Газпром нефть может потребовать некоторую премию, так как правительство Москвы получит контроль за стратегическими решениями компании. Сумма в \$200 млн. предполагает примерно 277 руб. за одну акцию. Это привлекательная цена, которая, впрочем, уже не сможет вызвать существенной реакции инвесторов. Но, если цена окажется значительно выше заявленной, что, правда, маловероятно, то новость будет благоприятно воспринята на рынке.

Наша долгосрочная оценка акций «Газпром нефти» составляет **\$5.00**.

## Взгляд на рынок других брокеров



Ситуация на российском фондовом и валютном рынках, взятая в отрыве от мировой, дает достаточно оснований считать, что российские акции недооценены относительно активов мировых развивающихся рынков: рост набирает темпы, компании продолжают увеличивать прибыли. Однако в течение какого-то времени главными здесь будут внешние факторы. <...> Пока котировки нефти остаются выше 70 долл./барр., российский рынок, если и не пойдет вверх, презрев мировой тренд, то, во всяком случае, будет избегать распродаж. В пятницу участники американского рынка сочли, что спокойнее иметь дело с бумагами компаний, ориентирующихся на внутренний рынок. Это отразилось и на российских АДР. Мечел подешевел на 5.9%, тогда как ВымпелКом подорожал на 0.2%. На российских площадках может возобладать такой же подход к делу – инвесторы, возможно, предпочтут дожидаться более убедительных свидетельств восстановления мирового рынка. <...> Набирает ход публикация отчетности за II квартал: в течение этой недели будут представлены результаты ряда компаний, входящих в состав индекса S&P. Серия позитивных результатов, как обычно, развеет страхи, несовпадение отчетности с благоприятными прогнозами усугубит их.



Новая неделя, главными событиями которой обещают стать продолжение сезона отчетности в США и результаты стресс-тестов европейских банков, начинается неоднозначно. С одной стороны, большинство азиатских рынков демонстрируют снижение, с другой – Китай и фьючерсы на фондовые индексы США находятся в плюсе. Улучшение динамики китайского рынка акций, являющегося главным аутсайдером на мировых рынках в 2010 г., могло бы существенно поддержать мировые фондовые и товарные рынки в непростой момент.



Ведущие фондовые индексы растеряли все свои завоевания, попав в конце недели под пресс разочаровывающей корпоративной отчетности американских компаний, добавившей сомнений в отношении перспектив восстановления мировой экономики. Ухудшение конъюнктуры на внешних рынках, по всей видимости, приведет к падению российского рынка: по нашим прогнозам, сегодня индекс ММВБ вновь может отступить к уровню 1300 п. Поскольку текущая неделя скудна на макроэкономические публикации (исключение составляет статистика по рынку недвижимости) все надежды на рост связаны сугубо с американской корпоративной статистикой.

**Календарь корпоративных событий на текущую неделю**

|                        |  |
|------------------------|--|
| <b>19 июля 2010 г.</b> | <ul style="list-style-type: none"><li>• <b>«Полиметалл»</b> опубликует операционные результаты за II квартал и 1 полугодие 2010 г.</li></ul> |
| <b>20 июля 2010 г.</b> | <ul style="list-style-type: none"><li>• -</li></ul>  |
| <b>21 июля 2010 г.</b> | <ul style="list-style-type: none"><li>• -</li></ul>  |
| <b>22 июля 2010 г.</b> | <ul style="list-style-type: none"><li>• <b>«М.Видео»</b> представит операционные результаты за II квартал и 1 полугодие 2010 г.</li></ul>    |
| <b>23 июля 2010 г.</b> | <ul style="list-style-type: none"><li>• -</li></ul>  |

## 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 / РТС, \$ | LSE, \$ | NYSE, \$ | за неделю           | за месяц | за квартал | за год |                  |                    |              |                  |
| <b>Нефтегазовый сектор</b>     |                   |       |                |                |         |          |                     |          |            |        |                  |                    |              |                  |
| Газпром, АОИ                   | ММВБ              | GAZP  | 155.3          | 5.095          | 20.30   | 20.10    | 1.9                 | 0.3      | -20.1      | 5.7    | 7.100            | 39.3               | Покупать     | 19 июл 10        |
| Лукойл, АОИ                    | LSE               | LKOD  | 1 592          | 52.25          | 52.20   | 51.55    | 1.2                 | -4.9     | -14.1      | 12.5   | 68.30            | 30.8               | Покупать     | 19 июл 10        |
| Роснефть, АОИ                  | LSE               | ROSN  | 185.5          | 6.087          | 6.040   | -        | -0.2                | -12.6    | -30.3      | 11.0   | 8.800            | 45.7               | Покупать     | 19 июл 10        |
| Сургутнефтегаз, АОИ            | ММВБ              | SNGS  | 27.68          | 0.908          | 9.040   | 9.000    | 1.0                 | -1.4     | -10.4      | 32.2   | 1.000            | 10.1               | Держать      | 19 июл 10        |
| Сургутнефтегаз, АПИ            | ММВБ              | SNGSP | 13.14          | 0.431          | -       | 4.300    | 3.4                 | 2.8      | -28.1      | 48.6   | 0.500            | 15.9               | Держать      | 19 июл 10        |
| Газпром нефть, АОИ             | ММВБ              | SIBN  | 116.3          | 3.817          | 19.11   | 19.25    | -0.7                | -2.8     | -34.8      | 25.4   | 5.000            | 31.0               | Покупать     | 19 июл 10        |
| Татнефть, АОИ                  | LSE               | ATAD  | 145.2          | 4.765          | 30.40   | -        | 1.8                 | 6.7      | -4.4       | 52.0   | 34.000           | 11.8               | Держать      | 19 июл 10        |
| Татнефть, АПИ                  | ММВБ              | TATNP | 68.80          | 2.257          | -       | -        | 3.3                 | -1.5     | -31.1      | 87.2   | 2.900            | 28.5               | Покупать     | 19 июл 10        |
| ТНК-ВР Холдинг, АОИ            | РТС               | TNBP  | -              | 2.005          | -       | -        | 0.0                 | -0.2     | -11.7      | 94.7   | 2.100            | 5.2                | Держать      | 19 июл 10        |
| ТНК-ВР Холдинг, АПИ            | РТС               | TNBPP | -              | 1.750          | -       | -        | -3.3                | -2.2     | -10.3      | 108.3  | 1.800            | 2.6                | Держать      | 19 июл 10        |
| Новатэк, АОИ                   | LSE               | NVTK  | 220.05         | 7.220          | 75.30   | -        | 1.2                 | -1.3     | -3.3       | 77.2   | 70.00            | -7.0               | Продавать    | 19 июл 10        |
| Транснефть, АПИ                | ММВБ              | TRNFP | 27 081         | 888.6          | -       | -        | -1.9                | 6.1      | -26.7      | 84.7   | 1 200            | 35.0               | Покупать     | 19 июл 10        |
| <b>Металлургический сектор</b> |                   |       |                |                |         |          |                     |          |            |        |                  |                    |              |                  |
| Норильский никель, АОИ         | ММВБ              | GMKN  | 4 827          | 158.4          | 15.83   | 15.55    | 1.6                 | -2.9     | -20.9      | 71.2   | 190.0            | 20.0               | Держать      | 12 апр 10        |
| Северсталь, АОИ                | ММВБ              | CHMF  | 326.8          | 10.72          | 10.87   | -        | 5.0                 | 4.8      | -25.5      | 110.3  | 17.00            | 58.5               | Покупать     | 12 апр 10        |
| Новолипецкий МК, АОИ           | LSE               | NLMK  | 87.7           | 2.878          | 28.89   | -        | 0.3                 | 5.1      | -26.7      | 47.4   | 38.00            | 31.5               | Покупать     | 12 апр 10        |
| Магнитогорский МК, АОИ         | LSE               | MMK   | 21.60          | 0.709          | 9.20    | -        | 0.0                 | -5.0     | -35.4      | 29.6   | 15.00            | 63.0               | Покупать     | 12 апр 10        |
| Мечел, АОИ                     | NYSE              | MTL   | 585.9          | 19.22          | -       | 18.21    | -8.4                | -18.5    | -41.0      | 91.7   | 36.00            | 97.7               | Покупать     | 12 апр 10        |
| Евраз, АОИ                     | LSE               | EVR   | -              | -              | 23.80   | 25.05    | 0.4                 | -6.8     | -44.3      | 40.8   | 45.00            | 89.1               | Покупать     | 12 апр 10        |
| Полюс Золото, АОИ              | ММВБ              | PLZL  | 1 419          | 46.56          | 25.00   | 25.40    | -1.0                | -2.6     | -8.3       | 25.9   | 63.00            | 35.3               | Покупать     | 12 апр 10        |
| Полиметал, АОИ                 | LSE               | PMTL  | 380.4          | 12.482         | 12.210  | -        | -6.4                | -3.1     | 11.0       | 72.7   | 11.50            | -5.8               | Продавать    | 12 апр 10        |
| Челябинский ЦЗ, АОИ            | ММВБ              | CHZN  | 102.6          | 3.367          | 3.400   | -        | 5.1                 | -1.2     | -31.4      | 104.4  | 5.000            | 48.5               | Покупать     | 12 апр 10        |
| ВСМПО-Ависма, АОИ              | ММВБ              | VSMO  | 2 860          | 93.84          | -       | -        | -0.2                | -2.7     | -22.0      | 44.2   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| ТМК, АОИ                       | LSE               | TMKS  | 124.7          | 4.092          | 16.39   | -        | 0.9                 | 2.8      | -30.3      | 86.3   | 24.00            | 46.4               | Покупать     | 12 апр 10        |
| Выксунский МЗ, АОИ             | ММВБ              | VSMZ  | 43 370         | 1 423          | -       | -        | 5.7                 | 2.1      | -8.2       | 182.4  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Челябинский ТПЗ, АОИ           | ММВБ              | CHEP  | 54.22          | 1.779          | -       | -        | 0.7                 | 2.7      | -23.9      | 52.7   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Распадская, АОИ                | ММВБ              | RASP  | 118.2          | 3.878          | -       | -        | -2.6                | -11.3    | -49.4      | 77.9   | -                | -                  | Пересмотр    | 12 апр 10        |
| Белон, АОИ                     | ММВБ              | BELO  | 24.85          | 0.815          | -       | -        | -0.8                | -12.1    | -31.3      | 112.2  | 1.300            | 59.4               | Покупать     | 12 апр 10        |
| Южный Кузбасс, АОИ             | ММВБ              | UKUZ  | 1 195          | 39.21          | -       | -        | 4.7                 | -4.2     | -27.5      | 97.6   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Кузбассразрезуголь, АОИ        | РТС               | KZRU  | -              | 0.340          | -       | -        | -2.9                | -19.0    | -39.0      | 100.0  | -                | -                  | 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 / PTC, \$ | LSE, \$ | NYSE, \$ | за неделю           | за месяц | за квартал | за год |                  |                    |              |                  |
| <b>Потребительский сектор</b> |                   |         |                |                |         |          |                     |          |            |        |                  |                    |              |                  |
| Магнит, АОИ                   | LSE               | MGNT    | 2 942          | 96.53          | 21.53   | -        | 17.3                | 13.6     | 12.8       | 180.3  | 20.00            | -7.1               | Продавать    | 03 фев 10        |
| X5 Retail Group, АОИ          | LSE               | FIVE    | -              | -              | 35.00   | -        | 0.5                 | 1.7      | -5.7       | 134.9  | 40.00            | 14.3               | Держать      | 03 фев 10        |
| Седьмой Континент, АОИ        | ММВБ              | SCOH    | 271.3          | 8.901          | -       | -        | 8.3                 | 7.7      | -6.1       | 28.4   | 9.650            | 8.4                | Держать      | 03 фев 10        |
| Дикси, АОИ                    | ММВБ              | DIXY    | 287.0          | 9.417          | -       | -        | 6.8                 | 7.7      | -24.1      | 172.6  | 9.000            | -4.4               | Держать      | 03 фев 10        |
| М-Видео, АОИ                  | ММВБ              | MVID    | 193.8          | 6.359          | -       | -        | 6.0                 | 22.2     | 0.9        | 188.4  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Аптека 36.6 АОИ               | ММВБ              | APTK    | 79.3           | 2.600          | -       | -        | -1.0                | -3.0     | -49.3      | -54.3  | 3.333            | 28.2               | Покупать     | 03 фев 10        |
| Фармстандарт, АОИ             | LSE               | PHST    | 2 289          | 75.11          | 25.25   | -        | 11.0                | 12.0     | 2.8        | 67.2   | 21.90            | -13.3              | Продавать    | 03 фев 10        |
| Верофарм, АОИ                 | ММВБ              | VFRM    | 1 000          | 32.81          | -       | -        | 1.2                 | -5.2     | -14.9      | 69.7   | 33.00            | 0.6                | Держать      | 03 фев 10        |
| Группа Черкизово, АОИ         | LSE               | CHE     | 693.0          | 22.74          | 19.21   | -        | 23.9                | 10.4     | -12.7      | 220.2  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Вимм-Билль-Данн, АОИ          | NYSE              | WBD     | 1 445          | 47.41          | -       | 19.88    | 1.3                 | -7.4     | -15.0      | 30.6   | 15.00            | -24.5              | Продавать    | 03 фев 10        |
| Разгуляй, АОИ                 | ММВБ              | GRAZ    | 39.92          | 1.310          | -       | -        | -3.6                | -3.8     | -37.8      | -13.0  | 2.000            | 52.7               | Покупать     | 03 фев 10        |
| ПК Балтика, АОИ               | ММВБ              | PKBA    | 890.5          | 29.22          | -       | -        | -0.3                | -0.1     | -8.9       | 32.9   | 30.00            | 2.7                | Держать      | 03 фев 10        |
| ПК Балтика, АПИ               | ММВБ              | PKBAP   | 879.9          | 28.87          | -       | -        | -1.1                | 2.8      | -7.0       | 49.0   | 30.00            | 3.9                | Держать      | 03 фев 10        |
| Росинтер, АОИ                 | ММВБ              | ROST    | 431.0          | 14.14          | -       | -        | 0.8                 | 3.9      | -11.0      | 106.8  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Синергия, АОИ                 | ММВБ              | SYNG    | 1 026.0        | 33.67          | -       | -        | 5.9                 | 8.3      | -4.3       | 101.7  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Концерн Калина, АОИ           | ММВБ              | KLNA    | 589.3          | 19.34          | -       | -        | 8.6                 | 5.9      | -21.7      | 75.4   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| <b>Финансовый сектор</b>      |                   |         |                |                |         |          |                     |          |            |        |                  |                    |              |                  |
| Сбербанк, АОИ                 | ММВБ              | SBER03  | 79.05          | 2.594          | -       | 263.8    | 3.2                 | 5.4      | -15.7      | 117.0  | 3.230            | 24.5               | Держать      | 03 фев 10        |
| Сбербанк, АПИ                 | ММВБ              | SBERP03 | 56.61          | 1.858          | -       | -        | 1.9                 | 3.1      | -21.2      | 133.3  | 2.425            | 30.6               | Покупать     | 03 фев 10        |
| ВТБ, АОИ                      | ММВБ              | VTBR    | 0.076          | 0.0025         | 5.000   | -        | 0.3                 | 1.1      | -14.6      | 117.2  | 0.0025           | -2.1               | Держать      | 03 фев 10        |
| Банк Возрождение, АОИ         | ММВБ              | VZRZ    | 939            | 30.80          | -       | -        | 5.5                 | -1.9     | -23.3      | 78.0   | 56.00            | 81.8               | Покупать     | 03 фев 10        |
| Росбанк, АОИ                  | ММВБ              | ROSB    | 115.0          | 3.774          | -       | -        | 2.7                 | -2.2     | -11.2      | 21.1   | 3.850            | 2.0                | Держать      | 03 фев 10        |
| Банк Москвы, АОИ              | ММВБ              | MMBM    | 975.4          | 32.01          | -       | -        | 0.6                 | 0.3      | -7.2       | 44.6   | 24.50            | -23.5              | Продавать    | 03 фев 10        |
| Банк Санкт-Петербург, АОИ     | ММВБ              | BSPB    | 90.1           | 2.956          | -       | -        | 2.2                 | 2.6      | -28.0      | 135.2  | 3.700            | 25.2               | Покупать     | 03 фев 10        |
| Банк Санкт-Петербург, АПИ     | ММВБ              | BSPBP   | 118.5          | 3.889          | -       | -        | 0.8                 | -1.3     | -15.5      | -      | 4.250            | 9.3                | Держать      | 03 фев 10        |
| <b>Строительный сектор</b>    |                   |         |                |                |         |          |                     |          |            |        |                  |                    |              |                  |
| Группа ПИК, АОИ               | ММВБ              | PIKK    | 105.9          | 3.474          | 3.360   | -        | -3.9                | -7.2     | -38.8      | 197.3  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Группа ЛСР, АОИ               | LSE               | LSRG    | 842            | 27.63          | 7.550   | -        | 7.9                 | 2.0      | -30.0      | 115.7  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| AFI Development, АОИ          | LSE               | AFID    | -              | -              | 0.825   | -        | 4.4                 | -51.5    | -65.8      | -37.0  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Открытые инвестиции, АОИ      | ММВБ              | OPIN    | 890            | 29.20          | -       | -        | 2.3                 | -11.3    | -36.6      | -41.1  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Система-ГАЛС, АОИ             | ММВБ              | HALS    | 743            | 24.38          | 1.130   | -        | 8.5                 | 8.0      | -33.0      | 176.4  | -                | -                  | 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   | 27.12          | 0.890          | 23.60   | -        | -0.7                | -3.7     | -23.1      | 96.2   | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| МТС, АОИ                           | NYSE              | MBT   | 239.9          | 7.870          | -       | 20.35    | -1.1                | -0.5     | -13.6      | 39.8   | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| ВымпелКом, АОИ                     | NYSE              | VIP   | -              | -              | -       | 15.44    | -3.4                | -9.5     | -8.6       | 29.7   | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| Комстар-ОТС, АОИ                   | LSE               | CMST  | 190.0          | 6.234          | 6.150   | -        | 0.3                 | -6.8     | -11.3      | 33.7   | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| Ростелеком, АОИ                    | ММВБ              | RTKM  | 106.6          | 3.498          | 21.40   | 21.58    | -1.3                | 2.9      | -28.0      | -30.4  | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| Ростелеком, АПИ                    | ММВБ              | RTKMP | 71.80          | 2.356          | -       | -        | 5.0                 | -1.8     | -12.0      | 101.8  | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| МГТС, АОИ                          | ММВБ              | MGTS  | 371.0          | 12.17          | -       | -        | -3.0                | 4.1      | -10.6      | -19.5  | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| МГТС, АПИ                          | ММВБ              | MGTSP | 336.0          | 11.03          | -       | -        | 1.5                 | 2.7      | -13.5      | -22.2  | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| Уралсвязьинформ, АОИ               | ММВБ              | URSI  | 0.985          | 0.032          | -       | 6.800    | -3.4                | -0.1     | -15.5      | 137.5  | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| Уралсвязьинформ, АПИ               | ММВБ              | URSIP | 0.871          | 0.029          | -       | -        | -1.5                | 3.7      | -15.3      | 236.1  | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| Северо-Западный Телеком, АОИ       | ММВБ              | SPTL  | 20.86          | 0.684          | -       | -        | 0.1                 | 2.4      | -11.8      | 147.0  | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| Северо-Западный Телеком, АПИ       | ММВБ              | SPTLP | 18.23          | 0.598          | -       | -        | 0.2                 | 4.9      | -13.7      | 196.9  | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| Сибирьтелеком, АОИ                 | ММВБ              | STKM  | 1.839          | 0.060          | -       | 11.25    | 1.1                 | 0.6      | -10.3      | 191.2  | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| Сибирьтелеком, АПИ                 | ММВБ              | STKMP | 1.587          | 0.052          | -       | -        | -2.1                | -0.4     | -14.3      | 298.4  | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| Волгателеком, АОИ                  | ММВБ              | VTEL  | 96.1           | 3.154          | -       | 6.250    | -0.6                | 2.5      | -12.8      | 175.9  | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| Волгателеком, АПИ                  | ММВБ              | VTELP | 84.00          | 2.756          | -       | -        | 1.8                 | 5.2      | -12.2      | 238.0  | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| Центртелеком, АОИ                  | ММВБ              | CTLK  | 22.38          | 0.734          | -       | -        | 1.1                 | 0.4      | -12.6      | 163.0  | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| Центртелеком, АПИ                  | ММВБ              | CTLKP | 19.41          | 0.637          | -       | -        | 4.3                 | 3.8      | -13.3      | 237.0  | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| Дальсвязь, АОИ                     | ММВБ              | DLSV  | 91.6           | 3.006          | -       | -        | 0.8                 | 4.2      | -13.7      | 77.9   | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| Дальсвязь, АПИ                     | ММВБ              | DLSVP | 81.64          | 2.679          | -       | -        | 4.5                 | 6.5      | -16.8      | 140.9  | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| Юг Телеком (ЮТК), АОИ              | ММВБ              | UTEL  | 4.441          | 0.146          | -       | -        | -0.2                | -0.1     | -10.9      | 309.4  | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| Юг Телеком (ЮТК), АПИ              | ММВБ              | UTELP | 3.764          | 0.124          | -       | -        | -4.8                | 0.5      | -15.1      | 333.3  | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| СТС-Media, АОИ                     | NYSE              | CTCM  | -              | -              | -       | 16.73    | -0.4                | 4.9      | -8.6       | 54.9   | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| Армада, АОИ                        | ММВБ              | ARMD  | 215.0          | 7.05           | -       | -        | -0.1                | -6.3     | -24.5      | 220.5  | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| РБК, АОИ                           | ММВБ              | RBCI  | 34.10          | 1.119          | -       | -        | -0.8                | -8.1     | -28.2      | 22.8   | -                | -                  | Пересмотр    | 03 фев 10        |
| <b>Транспортный сектор</b>         |                   |       |                |                |         |          |                     |          |            |        |                  |                    |              |                  |
| Аэрофлот, АОИ                      | ММВБ              | AFLT  | 62.39          | 2.047          | -       | -        | 2.4                 | 5.4      | -9.0       | 115.5  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Ютэйр, АОИ                         | ММВБ              | UTAR  | 10.92          | 0.358          | -       | -        | -0.9                | 2.6      | -24.8      | 112.6  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Новороссийский МТП, АОИ            | LSE               | NCSP  | 4.372          | 0.143          | 10.75   | -        | -3.0                | -6.5     | -27.4      | -3.2   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Дальневосточное МП, АОИ            | ММВБ              | FESH  | 11.10          | 0.364          | -       | -        | -0.6                | 1.7      | -25.6      | 24.5   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Приморское МП, АОИ                 | ММВБ              | PRIM  | 5.042          | 0.165          | -       | -        | -9.9                | -15.5    | -27.3      | 12.2   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Глобал Транс, АОИ                  | LSE               | GLTR  | -              | -              | 13.43   | -        | 1.9                 | -4.1     | -6.7       | 219.8  | -                | -                  | 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  | 0.0416         | 0.0014         | -       | -        | -2.6                | -9.0     | -35.6      | 106.4  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| РусГидро, АОИ                       | ММВБ              | HYDR  | 1.564          | 0.051          | 5.130   | -        | 2.7                 | -4.7     | -14.6      | 49.8   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Мосэнерго, АОИ                      | ММВБ              | MSGN  | 2.930          | 0.096          | -       | 9.60     | -2.7                | -5.6     | -31.0      | 100.8  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Кузбассэнерго, АОИ                  | ММВБ              | KZBN  | 0.336          | 0.011          | -       | -        | 1.5                 | 3.3      | -10.6      | 167.2  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Иркутскэнерго, АОИ                  | ММВБ              | IRGZ  | 16.50          | 0.541          | -       | 28.00    | 4.5                 | -1.9     | -17.3      | 74.2   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| РАО ЭС Востока, АОИ                 | ММВБ              | VRAO  | 0.423          | 0.014          | -       | -        | -3.9                | -13.6    | -31.1      | 151.3  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| РАО ЭС Востока, АПИ                 | ММВБ              | RAOVP | 0.401          | 0.013          | -       | -        | 3.1                 | -10.0    | -29.4      | 147.3  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| ОГК-1, АОИ                          | ММВБ              | OGK1  | 1.092          | 0.036          | -       | -        | -0.1                | -5.1     | -23.6      | 76.1   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| ОГК-2, АОИ                          | ММВБ              | OGK2  | 1.544          | 0.051          | 5.150   | -        | 1.0                 | -6.8     | -18.0      | 150.9  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| ОГК-3, АОИ                          | ММВБ              | OGK3  | 1.712          | 0.056          | -       | -        | -3.7                | -1.1     | -17.9      | 28.9   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| ОГК-4, АОИ                          | ММВБ              | OGK4  | 2.389          | 0.078          | -       | -        | 0.2                 | -3.1     | -4.3       | 146.4  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| ОГК-5, АОИ                          | ММВБ              | OGK5  | 2.441          | 0.080          | -       | -        | 0.2                 | 12.3     | -13.8      | 123.7  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| ОГК-6, АОИ                          | ММВБ              | OGK6  | 1.100          | 0.036          | -       | -        | 0.0                 | -5.3     | -25.8      | 107.6  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| ТГК-1, АОИ                          | ММВБ              | TGKA  | 0.0181         | 0.0006         | -       | -        | -1.0                | -7.8     | -24.4      | 127.2  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| ТГК-2, АОИ                          | ММВБ              | TGKB  | 0.0082         | 0.0003         | -       | -        | 5.0                 | -2.4     | -30.9      | 20.3   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| ТГК-4, АОИ                          | ММВБ              | TGKD  | 0.0126         | 0.0004         | -       | -        | -0.4                | -4.4     | -32.2      | 31.3   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| ТГК-5, АОИ                          | ММВБ              | TGKE  | 0.0128         | 0.0004         | -       | -        | 4.7                 | -5.5     | -36.8      | 53.6   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| ТГК-6, АОИ                          | ММВБ              | TGKF  | 0.0116         | 0.0004         | -       | -        | -2.2                | 0.7      | -29.7      | 32.8   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Волжская ТГК-7, АОИ                 | ММВБ              | VTGK  | 1.659          | 0.054          | -       | -        | 4.0                 | 14.7     | -10.3      | 155.7  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| ТГК-9, АОИ                          | ММВБ              | TGKI  | 0.0044         | 0.0001         | -       | -        | 1.2                 | -2.0     | -23.8      | 43.2   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Fortum ТГК-10, АОИ                  | ММВБ              | TGKJ  | 39.50          | 1.296          | -       | -        | 1.5                 | -2.6     | -28.6      | 1.9    | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| ТГК-11, АОИ                         | ММВБ              | TGKK  | 0.0166         | 0.0005         | -       | -        | 0.6                 | -9.1     | -33.6      | 50.4   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Енисейская ТГК-13, АОИ              | ММВБ              | TGK13 | 0.1025         | 0.0034         | -       | -        | 0.0                 | 3.3      | -22.7      | 151.8  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| ТГК-14, АОИ                         | ММВБ              | TGKH  | 0.0036         | 0.0001         | -       | -        | -4.1                | -14.3    | -34.1      | 33.9   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| ФСК, АОИ                            | ММВБ              | FEES  | 0.3340         | 0.0110         | -       | -        | 0.3                 | 5.9      | -13.4      | 63.4   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| МОЭСК, АОИ                          | ММВБ              | MSRS  | 1.298          | 0.043          | -       | -        | -0.2                | -9.0     | -24.0      | 40.0   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Холдинг МРСК, АОИ                   | ММВБ              | MRKH  | 3.452          | 0.113          | -       | -        | 3.7                 | -7.0     | -32.0      | 139.3  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Холдинг МРСК, АПИ                   | ММВБ              | MRKHP | 2.580          | 0.085          | -       | -        | 2.4                 | 1.9      | -29.0      | 267.2  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| МРСК Центра, АОИ                    | ММВБ              | MRKC  | 0.988          | 0.032          | -       | -        | 0.5                 | -7.1     | -26.8      | 101.8  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| МРСК Урала, АОИ                     | ММВБ              | MRKU  | 0.225          | 0.007          | -       | -        | 4.5                 | -18.2    | -34.6      | 37.7   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| МРСК Волги, АОИ                     | ММВБ              | MRKV  | 0.098          | 0.003          | -       | -        | 0.3                 | -16.9    | -29.4      | 29.1   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| МРСК Центра и Приволжья, АОИ        | ММВБ              | MRKP  | 0.186          | 0.006          | -       | -        | -0.2                | -14.4    | -30.4      | 46.8   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| МРСК Северо-Запада, АОИ             | ММВБ              | MRKZ  | 0.209          | 0.007          | -       | -        | -0.6                | -9.9     | -23.0      | 141.4  | -                | -                  | 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> |                   |       |                |                |         |          |                     |          |            |        |                  |                    |              |                  |
| МРСК Северного Кавказа, АОИ         | MMBБ              | MRKK  | 133.7          | 4.39           | -       | -        | -3.5                | -9.1     | -38.6      | 295.8  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| МРСК Сибири, АОИ                    | MMBБ              | MRKS  | 0.271          | 0.009          | -       | -        | -1.9                | -20.1    | -36.2      | 101.5  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| МРСК Юга, АОИ                       | MMBБ              | MRKY  | 0.152          | 0.005          | -       | -        | 5.2                 | -12.0    | -35.3      | 37.3   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| <b>Химический сектор</b>            |                   |       |                |                |         |          |                     |          |            |        |                  |                    |              |                  |
| Уралкалий, АОИ                      | LSE               | URKA  | 122.2          | 4.010          | 19.95   | -        | 4.5                 | 4.3      | -13.3      | 28.5   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Сильвинит, АОИ                      | MMBБ              | SILV  | 17 955         | 589.1          | -       | -        | 2.1                 | -5.2     | -19.5      | 52.1   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Сильвинит, АПИ                      | PTC               | SILVP | -              | 375.6          | -       | -        | 1.5                 | 3.2      | -10.4      | 103.0  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Акрон, АОИ                          | MMBБ              | AKRN  | 773.6          | 25.38          | 2.600   | -        | 0.0                 | -2.6     | -32.3      | 23.2   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Дорогобуж, АОИ                      | MMBБ              | DGBZP | 14.40          | 0.472          | -       | -        | 1.8                 | -9.8     | -28.2      | 43.6   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Дорогобуж, АПИ                      | MMBБ              | DGBZP | 9.23           | 0.303          | -       | -        | 0.3                 | -6.4     | -33.9      | 46.7   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Апатит, АОИ                         | PTC               | AMMO  | -              | 75.0           | -       | -        | 0.0                 | -0.7     | -15.7      | 44.2   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Метафракс, АОИ                      | PTC               | MEFR  | -              | 0.650          | -       | -        | 0.0                 | 0.0      | -28.2      | 58.5   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Казаньоргсинтез, АОИ                | PTC               | KZOS  | -              | 0.180          | -       | -        | 0.0                 | 5.9      | 25.0       | 140.0  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Казаньоргсинтез, АПИ                | PTC               | KZOSP | -              | 0.065          | -       | -        | 8.3                 | -13.3    | -35.0      | 209.5  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Уфаоргсинтез, АОИ                   | PTC               | UFOS  | -              | 3.500          | -       | -        | 0.0                 | 0.0      | -18.6      | 8.7    | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Уфаоргсинтез, АПИ                   | PTC               | UFOSP | -              | 1.300 / 1.450  | -       | -        | 8.3                 | 8.3      | -23.5      | 73.3   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Нижнекамскнефтехим, АОИ             | MMBБ              | NKNC  | 14.07          | 0.462          | -       | -        | -4.4                | -3.9     | -17.3      | 143.6  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Нижнекамскнефтехим, АПИ             | MMBБ              | NKNCP | 5.847          | 0.192          | -       | -        | 1.1                 | -1.0     | -17.0      | 103.0  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| <b>Промышленный сектор</b>          |                   |       |                |                |         |          |                     |          |            |        |                  |                    |              |                  |
| АвтоВАЗ, АОИ                        | MMBБ              | AVAZ  | 14.23          | 0.467          | -       | -        | 6.0                 | 2.2      | -10.1      | 28.6   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| ГАЗ, АОИ                            | PTC               | GAZA  | -              | 27.00          | -       | -        | 0.0                 | 0.0      | -27.5      | 111.8  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Соллерс, АОИ                        | MMBБ              | SVAV  | 426.9          | 14.01          | -       | -        | -1.3                | -0.3     | -30.4      | 103.5  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| КамАЗ, АОИ                          | MMBБ              | KMAZ  | 65.37          | 2.145          | -       | -        | -0.6                | -1.5     | -16.6      | 124.8  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Силовые машины, АОИ                 | MMBБ              | SILM  | 7.110          | 0.233          | -       | -        | 1.7                 | 6.3      | -7.5       | 219.4  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Объединенные МЗ, АОИ                | MMBБ              | OMZZ  | 67.93          | 2.229          | -       | -        | 0.8                 | -1.8     | -28.0      | 118.3  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| ОАК, АОИ                            | MMBБ              | UNAC  | 0.425          | 0.014          | -       | -        | 2.4                 | -10.6    | -          | -      | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Корпорация Иркут, АОИ               | MMBБ              | IRKT  | 7.813          | 0.256          | -       | -        | 2.7                 | -1.7     | -18.0      | 32.7   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Казанский ВЗ, АОИ                   | MMBБ              | KHEL  | 48.50          | 1.591          | -       | -        | 0.2                 | 9.0      | -13.7      | 291.7  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Улан-Удинский ВЗ, АОИ               | MMBБ              | UUJZ  | 36.19          | 1.187          | -       | -        | 3.2                 | 2.6      | -19.9      | 120.4  | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| РКК Энергия, АОИ                    | MMBБ              | RKKE  | 11 004         | 361.1          | -       | -        | 2.1                 | 4.3      | -8.9       | 94.3   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Выборгский ССЗ, АОИ                 | PTC               | VSSZ  | -              | 86.1 / 105.0   | -       | -        | 0.0                 | -14.0    | -18.0      | 72.2   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Мотовилихинские заводы, АОИ         | MMBБ              | MOTZ  | 2.899          | 0.095          | -       | -        | 8.6                 | 2.3      | -24.4      | 59.0   | -                | -                  | Пересмотр    | 22 янв 10        |
| Уфимские моторы, АОИ                | PTC               | UFMO  | -              | 0.450          | -       | -        | 0.0                 | 0.0      | -25.0      | 143.2  | -                | -                  | 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.