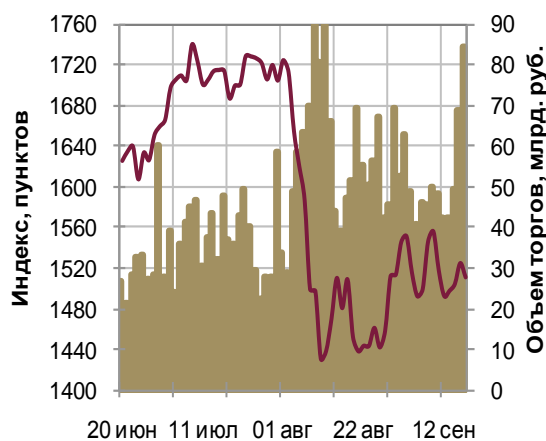


19 сентября 2011 г.

## Еженедельный обзор российского рынка

### Индекс ММВБ



Источник: Bloomberg

### Ключевые фондовые индексы

	Цена*	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
DJIA	11 509	4.7	6.4	-4.1	-2.9	8.5
S&P 500	1 216	5.4	8.2	-4.4	-4.9	8.0
NASDAQ	2 622	6.3	12.0	0.2	-0.8	13.2
FTSE 100	5 368	2.9	6.5	-6.1	-6.1	-2.5
CAC 40	3 031	1.9	0.5	-20.7	-20.4	-18.6
DAX	5 574	7.4	1.7	-22.2	-16.4	-10.2
NIKKEI 225	8 864	1.4	1.7	-5.2	-3.7	-7.9
MSCI EM	977	-1.6	0.7	-11.5	-11.1	-5.7
MSCI China	55.23	-2.9	-2.1	-12.5	-14.8	-13.6
MSCI India	431.6	-0.8	4.6	-10.2	-7.9	-0.2
MSCI Brazil	3 037	0.6	1.7	-12.2	-15.9	-12.6
MSCI Korea	364.8	-1.5	-5.4	-13.6	-7.6	5.4
<b>PTC</b>	<b>1 575</b>	<b>-3.1</b>	<b>0.2</b>	<b>-15.9</b>	<b>-19.6</b>	<b>7.9</b>

\* по состоянию на закрытие пятницы

Источник: Bloomberg

### Ключевые сырьевые рынки

	Цена*	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
Нефть Brent	114.4	1.9	3.8	0.1	-0.6	46.3
Нефть Urals	117.6	3.0	7.9	5.0	10.0	51.0
Нефть WTI	88.0	0.8	1.5	-7.4	-10.2	18.0
Золото	1811.9	-2.4	-1.8	18.2	28.2	42.8
Серебро	40.7	-1.9	-5.5	13.0	15.0	95.3
Медь (3М)	8 696	-1.4	-1.5	-4.1	-6.1	12.9
Никель (3М)	21 510	1.7	-0.9	-0.4	-13.8	-7.5

\* по состоянию на закрытие пятницы

Источник: Bloomberg

### Обзор рынка

Несмотря на бурный рост американского фондового рынка более чем на 5% по индексу 500, положительную динамику европейских торговых площадок и уверенную динамику цен на нефть, российский рынок акций завершил прошедшую неделю на красной территории – основные индексы потеряли по 2.5-3% в долларовом выражении. Столь слабая динамика отечественных акций во многом стала следствием достаточно неожиданного на фоне укрепления курса евро против доллара и «крепкой» нефти ослабления рубля почти на 2.4% против бивалютной корзины, тогда как снижение рублевых котировок по итогам пятидневки составило всего 0.4% по индексу ММВБ. По всей видимости, и это подтверждается статистикой EPFR, столь слабое поведение рубля стало следствием ускорившегося вывода капитала из российских активов. Что, по нашему мнению, могло быть связано как с переоценкой валютных и политических рисков вложения капитала в российские акции, так и с подготовкой фондов к приближающему концу этого, далеко не самого удачного для большинства квартала. Поводом для восстановления позитивных настроений на развитых рынках акций на прошлой неделе послужили надежды инвесторов на то, что европейские лидеры смогут договориться о проведении более скоординированной антикризисной политики. Однако минувшие выходные показали, что эти ожидания были тщетными – прошедшее заседание министров финансов показало, что противоречия между «северным» (Германия) и «южным» (Франция) блоками в Еврозоне по-прежнему очень сильны.

Коль скоро минувшая неделя не принесла желаемых результатов с точки зрения реальных действий по борьбе с кризисом суверенных долгов в Европе, новости из этого региона в ближайшие дни будут оставаться одним из важнейших факторов рыночной динамики в т.ч. и российских фондовых площадок. Однако ключевым событием пятидневки все-таки должно стать заседание ФРС 20-21 сентября по вопросам монетарной политики, по итогам которого участники рынка ожидают от американского регулятора сигналов о начале нового этапа монетарного стимулирования в IV квартале. Основной гипотезой рынка относительно формы новых стимулов является т.н. операция «Твист», которая предполагает выкуп долгосрочных (10-летних) казначейских облигаций за счет продажи активов с коротким сроком погашения, но консенсуса относительно объема, сроков реализации и ее эффективности на рынке, в общем-то, нет. Поэтому не исключено, что реакция фондовых индексов (особенно американских) на подобное решение Федерального Резерва может оказаться не столь бурной, как хотелось бы. Тем не менее, такое решение, если оно будет принято, покажет инвесторам решимость, по крайней мере, властей США бороться с начавшимся ослаблением экономической активности, что может стать своего рода антидотом против европейских долговых проблем. Поэтому при таком сценарии разумно все-таки ожидать

некоторого восстановления склонности к риску и улучшения отношения инвесторов к развивающимся площадкам, которые на прошлой неделе оказались явными аутсайдерами по сравнению с развитыми рынками. В противном же случае мало что будет удерживать фондовые рынки от обновления августовских минимумов, причем сделано это может быть за оставшиеся до конца квартала две недели. Российский рынок акций при этом, скорее всего, будет следовать общей конъюнктуре развивающихся рынков, так что по итогам ближайших пяти торговых сессий с высокой вероятностью можно будет увидеть движение порядка 100 пунктов по индексу РТС, направление которого будет зависеть, преимущественно, от решения ФРС.

**Несмотря на неплохой рост американских и европейских фондовых площадок, связанный с надеждами на более скоординированную антикризисную политику в Старом Свете, а также весьма уверенную динамику цен на нефть, российский рынок акций благодаря не вполне понятной слабости рубля завершил прошедшую неделю снижением на 2.5-3% в долларовом выражении.**

Справедливости ради стоит сказать, что довольно слабо на прошлой неделе себя чувствовал не только российский фондовый рынок, но и многие другие развивающиеся площадки, которые в совокупности потеряли 1.6% по индексу MSCI EM, притом, что развитые рынки за этот же период выросли на 3.6% по индексу MSCI World. Скорее всего, столь слабая конъюнктура развивающихся площадок на фоне роста развитых рынков стала следствием достаточно активного вывода капитала из данного класса активов, что, на наш взгляд, могло быть обусловлено приближением конца текущего, далеко не самого удачного для фондов квартала. Соответственно, продажи активов на развивающихся рынках могли быть связаны как с наращиванием «подушки» ликвидности из-за опасений предстоящих redemptions, так и с предстоящим снижением лимитов на высокорисковые активы в свете растущей вероятности новой рецессии в экономиках развитых стран. Но, как бы то ни было, из-за слабой динамики развивающихся рынков в целом, ситуация с относительной оценкой российского рынка акций за последние пять торговых сессий не претерпела особых изменений. Дисконт по мультипликатору P/E Forward, с которым в среднем торгуются крупнейшие отечественные компании относительно сопоставимых компаний в других странах, по итогам прошедшей пятидневки остался на уровне 46%, а российский рынок акций, естественно, сохранил свой статус наиболее дешевого рынка с точки зрения относительной оценки (даже с учетом различий в отраслевой структуре) среди крупных национальных фондовых площадок. Более высокая «бета» российского рынка, скорее всего, обеспечит некоторое (например, до 35% или даже 30%) сокращение дисконта в оценке российских индексов в случае улучшения настроений инвесторов на мировых финансовых рынках, которое, по нашему мнению, может случиться в IV квартале текущего года. Однако более серьезное сокращение отставания отечественных акций по относительной оценке, на наш взгляд, станет возможным только в случае появления определенности по поводу исхода президентских выборов в марте 2012 г., естественно, при условии отсутствия потрясений а-ля коллапс Lehman Brothers на мировых финансовых рынках.

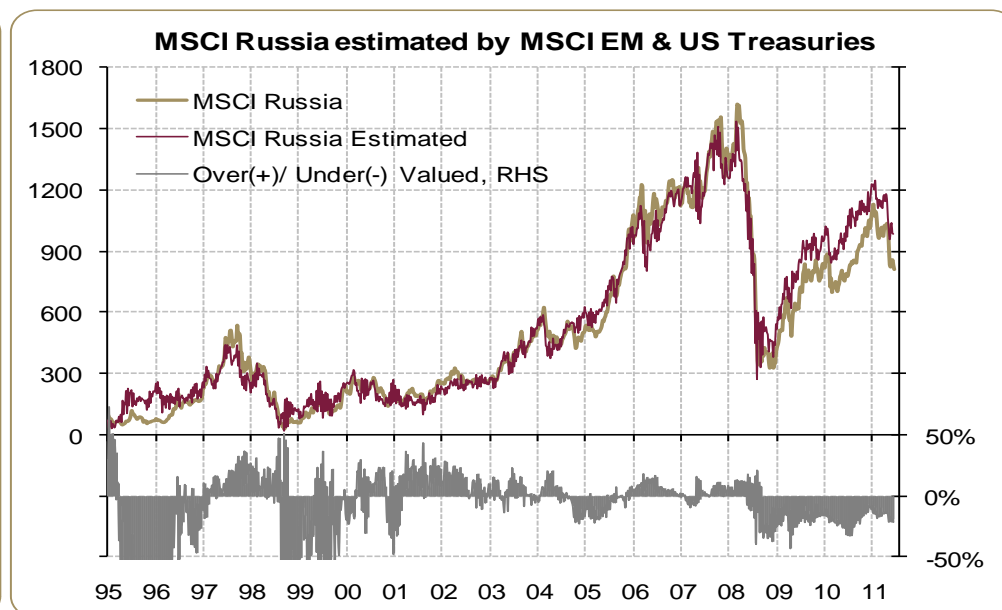
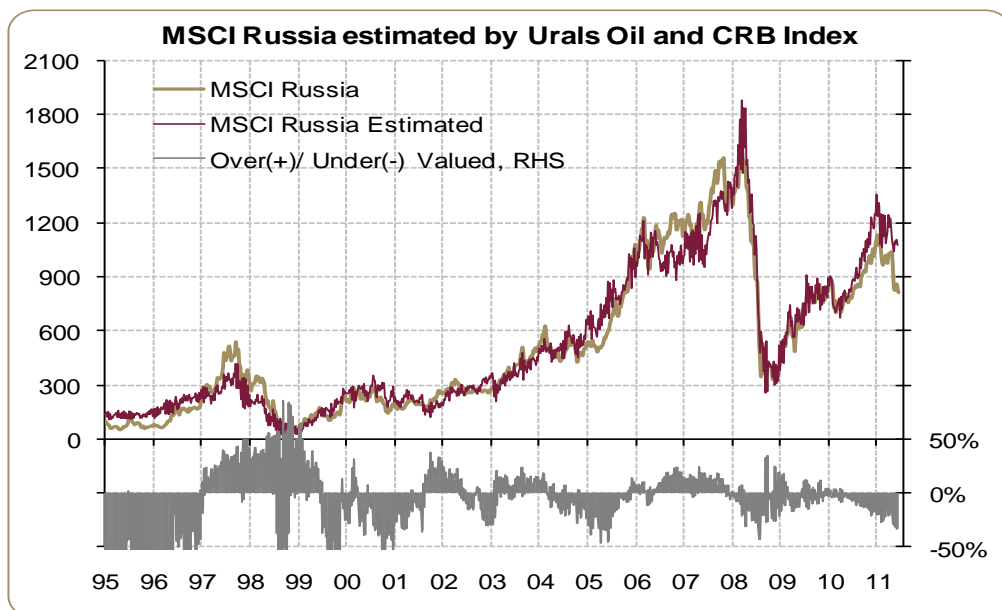
	Вес в MSCI Russia	P/E					P/E Forward					P/Book				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific
Нефть и Газ	56.35%	11.2	6.6	10.8	8.4	10.5	9.8	6.8	9.3	8.1	9.5	1.6	1.1	1.8	1.7	1.6
Банки	14.31%	9.0	9.8	10.2	9.3	7.9	8.6	8.8	9.7	7.3	7.7	0.8	1.5	1.0	0.6	1.3
Телекомы	7.23%	12.5	14.3	18.1	10.7	12.8	11.5	12.2	17.1	9.4	12.1	1.6	2.1	1.7	1.4	1.7
Металлургия	16.09%	12.0	9.8	11.1	7.8	12.7	10.4	8.9	9.4	7.3	10.4	1.8	1.7	1.8	1.3	1.1
Потребительский сектор	2.09%	14.6	26.5	15.1	16.0	19.0	12.8	22.9	14.9	14.5	18.0	1.9	3.6	2.4	2.8	2.6
Электроэнергетика	3.92%	17.9	13.0	12.7	10.0	356.2	15.4	12.0	13.1	10.5	83.1	1.3	1.0	1.5	1.1	1.0
<b>Показатели с весами MSCI Russia</b>		<b>11.4</b>	<b>8.8</b>	<b>11.5</b>	<b>8.8</b>	<b>24.4</b>	<b>10.2</b>	<b>8.3</b>	<b>10.2</b>	<b>8.1</b>	<b>12.6</b>	<b>1.5</b>	<b>1.4</b>	<b>1.7</b>	<b>1.5</b>	<b>1.5</b>
<b>RTS</b>				<b>6.0</b>					<b>5.7</b>					<b>1.0</b>		
<b>MSCI RUSSIA</b>				<b>5.5</b>					<b>5.3</b>					<b>0.9</b>		
<b>Средний дисконт в оценке</b>				<b>52%</b>					<b>46%</b>					<b>40%</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	56.35%	0.8	0.8	0.9	0.6	0.7	6.6	5.1	5.8	6.5	6.1	-6	-15	-1	-11	-14
Банки	14.31%	1.5	2.4	1.7	1.0	2.5	7.9	16.4	3.8	Н/Д	Н/Д	-20	-19	-20	-33	-12
Телекомы	7.23%	1.1	1.7	1.2	1.1	1.3	4.2	5.3	4.3	4.1	4.4	-4	-3	-3	-11	7
Металлургия	16.09%	1.1	1.2	1.1	1.1	0.5	8.0	9.0	7.3	6.5	7.3	-14	-17	-19	-27	-20
Потребительский сектор	2.09%	0.4	0.9	0.8	1.5	0.8	7.7	18.9	20.5	12.8	13.8	-4	-7	7	-6	1
Электроэнергетика	3.92%	0.8	1.1	1.4	0.6	0.7	4.4	5.8	5.4	4.3	3.8	-6	-15	8	-17	-26
<b>Показатели с весами MSCI Russia</b>		<b>1.0</b>	<b>1.2</b>	<b>1.1</b>	<b>0.8</b>	<b>0.9</b>	<b>6.8</b>	<b>7.7</b>	<b>5.9</b>	<b>5.4</b>	<b>5.4</b>	<b>-9</b>	<b>-15</b>	<b>-6</b>	<b>-17</b>	<b>-13</b>
<b>RTS</b>				<b>1.0</b>					<b>4.7</b>					<b>-11</b>		
<b>MSCI RUSSIA</b>				<b>1.0</b>					<b>4.3</b>					<b>-14</b>		
<b>Средний дисконт в оценке</b>				<b>-2%</b>					<b>30%</b>							

**Наиболее важным событием текущей недели должно стать заседание ФРС, по итогам которого многие участники рынка ожидают указаний на новые монетарные стимулы в IV квартале. Если ожидания инвесторов оправдаются, то рынки получают хорошую порцию антидота против европейских проблем, тогда как в противном случае движение к новым годовым минимумам станет почти неизбежным.**

Позитивная динамика развитых рынков акций и некоторое ослабление американского доллара практически с полугодовых максимумов, преимущественно в результате фиксации прибыли по коротким позициям в евро в свете ослабления опасений относительно будущего Еврозоны, на прошлой неделе оказали хорошую поддержку ценам на нефть. Несмотря на небольшую распродажу вечером в пятницу, и европейский сорт Brent, и американский сорт WTI по итогам пятидневки показали умеренный рост, и, соответственно, остались в верхней половине торгового диапазона последних полутора месяцев, чего нельзя сказать о российских фондовых индексах. Тем не менее, несмотря на явно более сильную динамику рынка нефти и товарно-сырьевых площадок в целом, наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по индикаторам сырьевого рынка** по итогам недели указала на незначительное ослабление перепроданности отечественных акций до 32% против 33% неделей ранее, что можно объяснить только влиянием авторегрессионной компоненты.

По сравнению с другими развивающимися рынками акции российские площадки на прошлой неделе выглядели несколько хуже среднего и по темпам недельного снижения в долларовом выражении опередили сводный индекс MSCI EM. Поэтому наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia через индикаторы мировых финансовых рынков** по итогам пятидневки указала на некоторое усиление перепроданности отечественных акций до 21% против 19% неделей ранее.



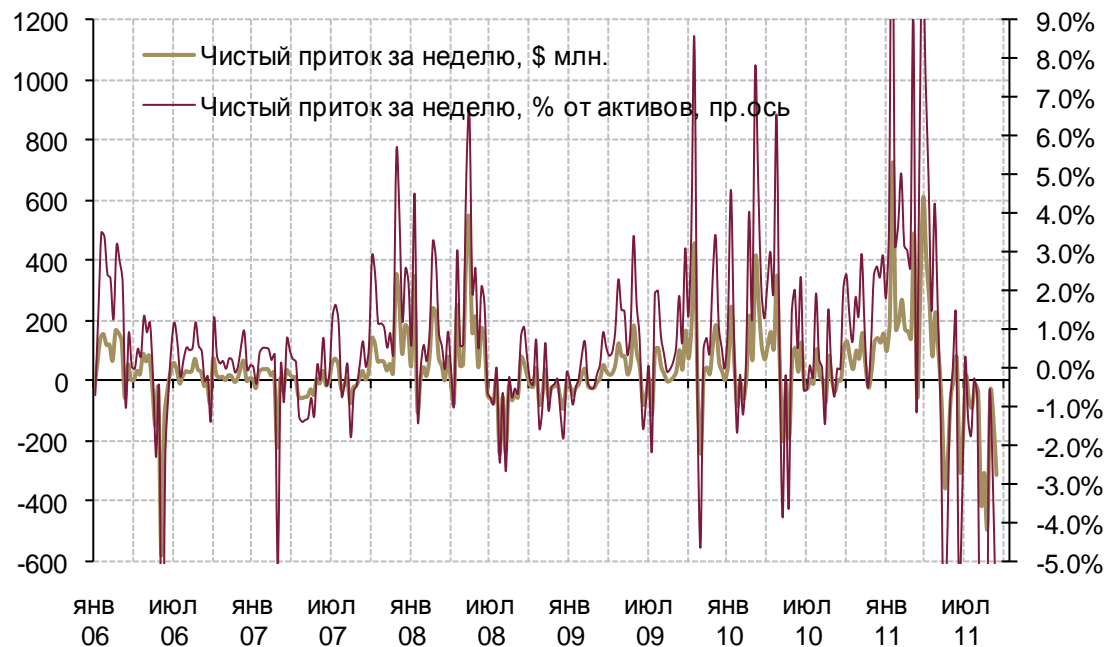


За минувшую пятидневку российский рубль потерял еще 1.9% против доллара США и тем самым вернулся на уровни конца прошлого года. Однако если на позапрошлой неделе основным фактором ослабления позиций рубля к американской валюте был резкий обвал курса евро, то на прошлой неделе ситуация коренным образом поменялась – рубль продолжил терять свои позиции даже на фоне роста единой европейской валюты. В бивалютная корзина за последние пять торговых дней выросла почти на 2.4% и тем самым близко подобралась к августовскому максимуму, который, к слову сказать, сегодня был перекрыт. В качестве разумного объяснения столь значительного ослабления рубля на прошлой неделе можно назвать только ускорившийся отток капитала из России, который, в случае сохранения тенденции, на наш взгляд, вынудит ЦБ либо более активно вмешиваться в ход торгов на валютном рынке, либо еще сильнее расширить границы валютного коридора. Поскольку российский рубль по динамике на прошлой неделе выглядел заметно слабее российских акций (рублевый индекс ММВБ снизился только на 0.4%), наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по денежной массе и курсу рубля** по итогам пятидневки указала на заметное сокращение перепроданности отечественных акций до 5% против 11% неделей ранее.

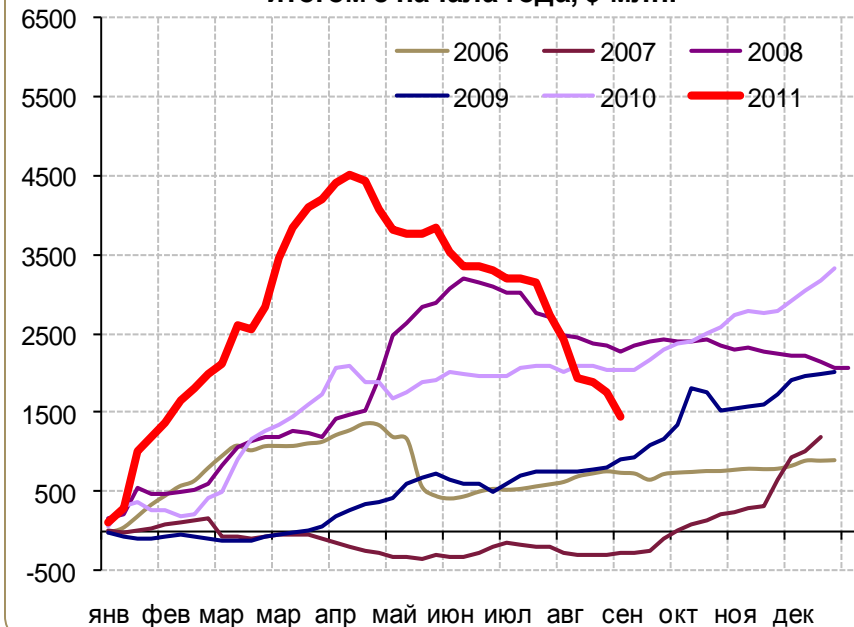
Надежды инвесторов на более скоординированную антикризисную политику стран Еврозоны, отражением которых стал бурный рост американского рынка акций более чем на 5% по индексу широкого рынка, обусловили на прошлой неделе некоторое снижение спроса на защитные инструменты, что привело к росту доходностей на стержневом рынке с рекордных минимумов. В частности, доходность десятилетних обязательств американского казначейства (USTs) за пять дней увеличилась на 13 б.п. до 2.05%. Несмотря на заметный рост доходности на стержневом рынке, кредитные спреды за прошлую неделю практически не продемонстрировали какой-либо динамики и остались на уровнях недельной давности. В принципе, это стало весьма негативным сигналом для рынка акций, т.к. ралли на развитых фондовых рынках в ходе минувшей пятидневки не было поддержано держателями облигаций. В целом обстановка на долговых рынках остается очень спокойной, поскольку участники долгового рынка, с одной стороны, рассчитывают на крайне слабый рост экономики или даже рецессию в развитых странах, что не позволит ключевым центральным банкам еще долгое время поднимать ставки, а, с другой стороны, пребывают в полной уверенности относительно того, что пережившие последствия коллапса Lehman Brother монетарные регуляторы сделают все от них зависящее, чтобы предотвратить новый кризис ликвидности в финансовой системе.

Последний еженедельный отчет агентства EPFR (8-14 сентября) пролил свет на не вдохновляющую динамику российского рынка акций и не вполне понятную слабость российского рубля на прошлой неделе, поскольку чистый отток средств из инвестирующих в Россию фондов за отчетный период составил еще \$315 млн. Суммарный вывод капитала за последние девятнадцать недель доминирования негативного отношения нерезидентов к российским активам, тем самым, достиг нового рекорда в \$3 млрд. Судя по крайне слабой динамике рубля и новой волне бегства инвесторов из рискованных активов в начале текущей пятидневки, не сильно лучшими могут оказаться и результаты следующей отчетной недели, благо что выводить пока еще есть что – суммарный приток капитала в российские фонды с начала года все еще остается положительной величиной и сейчас оценивается в \$1.45 млрд. Мы по-прежнему опасаемся, что быстрое обесценение рубля к доллару и бивалютной корзине может оказывать дополнительное давление на желание зарубежных инвесторов быть инвестированными в российские бумаги, в связи с чем может иметь место своеобразный «порочный» замкнутый круг, когда продажи нерезидентов приводят к дальнейшему ослаблению рубля, что в свою очередь провоцирует новые продажи со стороны нерезидентов. В этом плане недавнее заявление Минэкономразвития о текущей переоцененности рубля на 10% может оказаться катализатором очередной волны выхода зарубежного капитала с российского рынка акций, плоды которого мы увидим как раз в следующем еженедельном отчете EPFR. Помимо этого, как мы уже отмечали выше, достаточно активные продажи нерезидентов на всех развивающихся рынках в последнее время могут быть связаны с приближением конца этого, далеко не самого удачного для большинства фондов квартала, который, к тому же, у некоторых из них является последним кварталом финансового года. Поэтому создание «подушки безопасности» на случай redemptions сейчас является достаточно логичным шагом для управляющих.

**Чистый приток средств в иностранные фонды, инвестирующие в Россию**

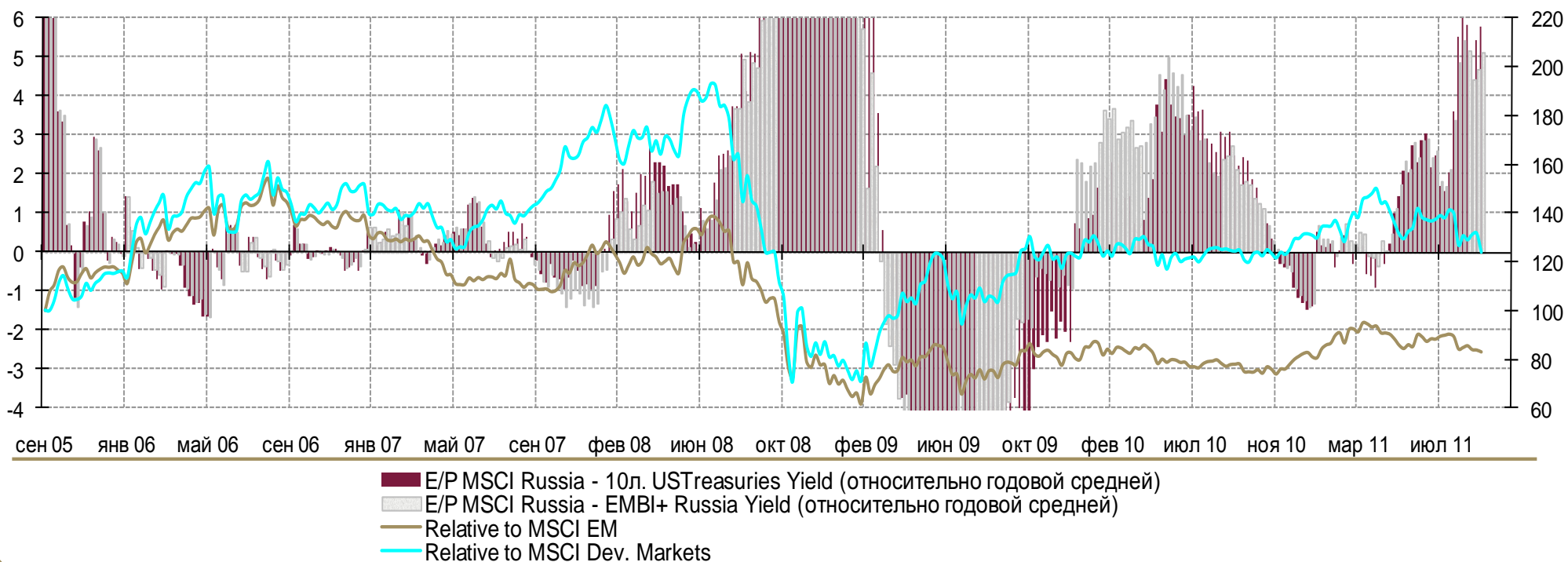


**Чистый приток средств в иностранные фонды, инвестирующие в Россию, накопленным итогом с начала года, \$ млн.**



Слабая динамика российских фондовых индексов на прошлой неделе обусловила дальнейший рост относительной привлекательности отечественных акций согласно обеим вариациям модели ФРС<sup>1</sup> (для международных инвесторов и для локальных игроков) до новых рекордных за последнее время уровней. Согласно и вариациям модели ФРС на основе скользящих спрэдов ожидаемой доходности на рынках акций и суверенных облигаций, и вариациям модели ФРС на основе абсолютных спрэдов доходности, относительная привлекательность отечественных акций сейчас сопоставима с уровнями февраля кризисного 2009 г., когда значение индекса РТС составляло 500-600 пунктов. Очевидно, что сложившаяся ситуация во многом является следствием завышенных относительной текущей премии за риск вложения в акции ожиданий по прибылям российских компаний. Если текущая премия за риск во многом уже отражает сценарий «двойного дна» и повторной рецессии в американской экономике, то прогнозы финансовых показателей российских компаний пока что не корректировались соответствующим образом. Однако долго существовать подобная «неэффективность» не может – в перспективе до конца года либо должна будет сократиться премия за риск, что приведет к росту фондового рынка, либо будут пересмотрены вниз прогнозы по будущим прибылям корпоративного сектора.

### 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.

## Взгляд на рынок российских брокеров

### УРАЛСИБ

Несмотря на тот факт, что на минувшей неделе американский рынок вырос на максимальную величину с 2009 г. – индекс S&P прибавил более 5% за пять торговых сессий – начало текущей недели пока складывается не очень: долговая проблема Греции продолжает портить настроение участникам рынка. Министрам финансов стран еврозоны не удалось договориться об условиях возможной операции по спасению Греции, и в октябре им придется встретиться вновь. Как следствие, евро сегодня утром находится под давлением. На текущей неделе основное внимание инвесторов будет приковано к возможному запуску новой программы стимулирующих мер ФРС, нацеленной на снижение ставок на длинном конце кривой, т.н. операции твист. Как ожидается, регулятор может объявить о ее начале по итогам двухдневного заседания ФРС, которое завершится в среду. В рамках упомянутой программы американский центральный банк, предположительно, будет выкупать долговые ценные бумаги с длинными сроками погашения. На текущей неделе состоится заседание МВФ в Вашингтоне, где лидеры стран БРИК будут обсуждать проблемы Европы. Также заслуживают внимание статданные по рынку жилья: завтра будет опубликована статистика по объемам нового строительства, а в среду ожидается выход данных по продажам жилья на вторичном рынке.

### БАНК МОСКВЫ

Прошлая неделя стала одной из самых удачных для мировых рынков за последние месяцы, однако при этом широко представленные на российском рынке бумаги производителей сырьевых товаров особым спросом не пользовались. Ключевым событием предстоящей недели обещает стать очередное заседание FOMC, итоги которого станут известны в среду. От регулятора широко ожидают запуска «операции Твист», подразумевающего удлинение дюрации портфеля казначейских облигаций ФРС. Впрочем, интрига остается: ФРС может проводить эту операцию более или менее агрессивно, а также сочетать с другими стимулирующими мерами.

### ВТБ КАПИТАЛ

Что касается вопросов самого ближайшего будущего, то эта неделя может стать решающей: МВФ/ЕС должны вынести вердикт относительно соответствия Греции условиям для получения октябрьского транша финансовой помощи (тем временем в ходе состоявшейся на прошлой неделе встрече министров финансов стран ЕС Германия исключила возможность использования ЕЦБ для укрепления Стабфонда ЕС), в то время как на 20-21 сентября намечено заседание Комитета по открытым рынкам ФРС США, на котором будут рассмотрены варианты дальнейшей политики ФРС. Мы по-прежнему считаем, что возможности ФРС становятся все более ограниченными и, скорее всего, меры будут недостаточно эффективными в условиях, когда финансовая система, все больше увязает в «ловушке ликвидности»; проблема заключается не в недостатке ликвидности, а в нехватке капитала; однако последнюю нельзя решить с помощью денежно-кредитной политики. В России 23-24 сентября состоится общенациональный съезд "Единой России", который может дать намеки на политические перспективы 2012 г.

**Календарь корпоративных событий на текущую неделю**

---

- 19 сентября 2011 г.** • **«ОГК-4» (E.ON Russia)** опубликует финансовые результаты за 1 полугодие 2011 г. по МСФО
- 
- 20 сентября 2011 г.** • **«Транснефть»** представит финансовые результаты за II квартал и 1 полугодие 2011 г.
- **Группа «Дикси»** опубликует финансовые результаты за II квартал и 1 полугодие 2011 г. по МСФО
  - **Highland Gold** объявит финансовые результаты за 1 полугодие 2011 г.
- 
- 21 сентября 2011 г.** • **Группа «ЛСР»** представит финансовые результаты за 1 полугодие по МСФО
- 
- 22 сентября 2011 г.** • **«Уралкалий»** объявит финансовые результаты за II квартал и 1 полугодие 2011 г. по МСФО
- 
- 23 сентября 2011 г.** • -
-

## 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	164.8	5.393	10.76	10.69	-4.2	-11.5	-25.7	3.2	7.900	46.5	Покупать	21 янв 11
Лукойл, АОИ	LSE	LKOD	1 725	56.47	56.55	56.45	-2.1	-1.6	-9.7	2.8	69.30	22.5	Покупать	21 янв 11
Роснефть, АОИ	LSE	ROSN	213.6	6.991	7.000	-	-5.5	-4.9	-20.0	7.7	9.800	40.0	Покупать	01 сен 11
Сургутнефтегаз, АОИ	ММВБ	SNGS	25.34	0.829	8.300	8.220	6.0	-0.5	-14.7	-12.7	0.950	14.6	Держать	21 янв 11
Сургутнефтегаз, АПИ	ММВБ	SNGSP	15.06	0.493	-	4.930	1.0	5.7	-4.9	5.7	0.500	1.4	Держать	21 янв 11
Газпром нефть, АОИ	ММВБ	SIBN	123.9	4.057	20.15	20.50	-1.8	-9.7	-7.1	6.7	4.700	15.9	Покупать	21 янв 11
Татнефть, АОИ	LSE	ATAD	157.5	5.155	30.69	-	-3.2	-10.0	-23.3	2.4	31.40	2.3	Держать	21 янв 11
Татнефть, АПИ	ММВБ	TATNP	85.00	2.782	-	-	-2.6	-9.5	-9.2	19.2	2.650	-4.8	Держать	21 янв 11
ТНК-ВР Холдинг, АОИ	ММВБ	TNBP	80.53	2.636	-	-	-1.0	-4.1	-	-	3.000	13.8	Держать	21 янв 11
ТНК-ВР Холдинг, АПИ	ММВБ	TNBPP	73.46	2.405	-	-	-1.4	-10.8	-	-	2.800	16.4	Покупать	21 янв 11
Новатэк, АОИ	LSE	NVTK	399.7	13.084	135.30	-	2.1	2.5	1.7	61.5	70.00	-48.3	Продавать	21 янв 11
Транснефть, АПИ	ММВБ	TRNFP	36 526	1 196	-	-	-4.3	-10.6	-22.4	8.5	1 450	21.3	Покупать	21 янв 11
<b>Металлургический сектор</b>														
Норильский никель, АОИ	ММВБ	GMKN	7 225	236.5	23.72	23.60	-4.0	1.6	-5.0	48.3	250.0	5.7	Держать	28 янв 11
Северсталь, АОИ	ММВБ	CHMF	430.7	14.10	14.08	-	-0.9	-9.8	-22.3	4.5	19.00	34.8	Покупать	28 янв 11
Новолипецкий МК, АОИ	LSE	NLMK	85.0	2.782	27.89	-	-0.4	-5.8	-23.0	-12.8	40.00	43.4	Покупать	28 янв 11
Магнитогорский МК, АОИ	LSE	MMK	15.86	0.519	6.60	-	-10.3	-23.3	-46.6	-45.0	15.50	134.8	Покупать	28 янв 11
Мечел, АОИ	NYSE	MTL	476.4	15.59	-	15.57	-0.4	-20.7	-39.5	-35.0	36.00	131.2	Покупать	28 янв 11
Евраз, АОИ	LSE	EVR	-	-	21.05	21.25	-3.0	-17.0	-34.3	-23.6	45.00	113.8	Покупать	28 янв 11
Полюс Золото, АОИ	ММВБ	PLZL	1 855	60.70	30.30	30.45	-1.7	1.3	-13.4	36.1	63.00	3.8	Держать	28 янв 11
Полиметал, АОИ	LSE	PMTL	586.9	19.21	19.29	-	-4.5	-0.6	-3.7	31.2	18.50	-4.1	Держать	28 янв 11
Челябинский ЦЗ, АОИ	ММВБ	CHZN	106.0	3.469	3.250	-	-2.6	-9.1	-22.3	-7.3	5.900	70.1	Покупать	28 янв 11
ВСМПО-Ависма, АОИ	ММВБ	VSMO	4 715	154.35	-	-	1.6	4.1	3.7	66.3	140.00	-9.3	Продавать	28 янв 11
ТМК, АОИ	LSE	TMKS	102.0	3.339	13.58	-	-2.1	4.5	-28.6	-20.1	24.00	76.7	Покупать	28 янв 11
Выксунский МЗ, АОИ	ММВБ	VSMZ	48 820	1 598	-	-	-6.8	-11.8	-12.2	16.4	-	-	Пересмотр	28 янв 11
Челябинский ТПЗ, АОИ	ММВБ	CHEP	84.36	2.761	-	-	3.4	4.0	6.4	55.7	4.000	44.9	Покупать	28 янв 11
Распадская, АОИ	ММВБ	RASP	123.0	4.026	-	-	-7.9	-16.6	-31.6	-18.7	8.700	116.1	Покупать	28 янв 11
Белон, АОИ	ММВБ	BELO	13.52	0.442	-	-	-4.0	-12.0	-31.6	-47.4	1.200	171.2	Покупать	28 янв 11
Южный Кузбасс, АОИ	ММВБ	UKUZ	1 405	45.98	-	-	-3.9	-4.0	-13.8	9.7	75.00	63.1	Покупать	28 янв 11
Кузбассразрезуголь, АОИ	РТС	KZRU	-	0.300	-	-	0.0	-8.8	-17.6	-14.3	-	-	Пересмотр	28 янв 11

\* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

\*\* для расчета используются котировки основной площадки

## Фундаментальный взгляд на российский рынок – потребительский и телекоммуникационный 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	3 181	104.1	22.01	-	-0.6	-10.6	-28.5	-10.2	30.00	36.3	Покупать	21 янв 11
X5 Retail Group, АОИ	LSE	FIVE	-	-	30.39	-	-9.8	-14.4	-25.6	-17.4	50.00	64.5	Покупать	21 янв 11
Седьмой Континент, АОИ	ММВБ	SCOH	162.6	5.323	-	-	-2.0	-9.8	-35.0	-32.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дикси, АОИ	ММВБ	DIXY	302.0	9.89	-	-	-0.5	-2.1	-28.2	-3.6	14.00	41.6	Покупать	21 янв 11
М-Видео, АОИ	ММВБ	MVID	231.5	7.577	-	-	-4.8	0.6	-16.8	16.9	8.300	9.5	Держать	21 янв 11
Аптека 36.6 АОИ	ММВБ	APTK	58.7	1.922	-	-	-6.9	-14.7	-37.7	-41.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Фармстандарт, АОИ	LSE	PHST	2 300	75.29	22.50	-	1.9	16.8	-14.7	1.8	31.00	37.8	Покупать	21 янв 11
Верофарм, АОИ	ММВБ	VFRM	985	32.24	-	-	-2.4	-7.1	-29.3	-13.0	51.00	58.2	Покупать	21 янв 11
Группа Черкизово, АОИ	LSE	CHE	651.0	21.31	14.35	-	-5.0	-13.0	-25.3	-13.0	22.50	56.8	Покупать	21 янв 11
Разгуляй, АОИ	ММВБ	GRAZ	35.99	1.178	-	-	-6.1	-12.9	-40.9	-19.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ПК Балтика, АОИ	ММВБ	PKBA	1 146	37.51	-	-	-5.4	-3.8	-19.8	16.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ПК Балтика, АПИ	ММВБ	PKBAP	1 145	37.48	-	-	-2.3	-1.8	-13.1	17.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Росинтер, АОИ	ММВБ	ROST	200.0	6.55	-	-	-18.2	-27.5	-50.3	-56.1	23.70	262.0	Покупать	21 янв 11
Синергия, АОИ	ММВБ	SYNG	935	30.61	-	-	-8.1	-4.7	-16.9	-23.4	53.30	74.2	Покупать	21 янв 11
Концерн Калина, АОИ	ММВБ	KLNA	1 410.0	46.15	-	-	-4.4	-1.1	-9.2	141.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
<b>Телекоммуникационный сектор</b>														
АФК Система, АОИ	LSE	SSA	26.50	0.867	18.46	-	1.7	-6.4	-28.7	-22.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МТС, АОИ	NYSE	MBT	205.2	6.716	-	14.83	1.6	-11.0	-22.7	-25.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ВымпелКом, АОИ	NYSE	VIP	-	-	-	10.42	1.4	-6.1	-20.9	-28.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Ростелеком, АОИ	ММВБ	RTKM	164.6	5.388	33.00	32.80	-7.2	-1.7	-12.6	23.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Ростелеком, АПИ	ММВБ	RTKMP	86.86	2.843	-	-	-2.0	-5.1	-6.3	-5.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МГТС, АОИ	ММВБ	MGTS	425.0	13.91	-	-	-0.7	-12.5	-8.9	7.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МГТС, АПИ	ММВБ	MGTSAP	437.4	14.32	-	-	-0.6	-3.0	-7.4	18.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
СТС-Media, АОИ	NYSE	CTCM	-	-	-	12.41	-9.1	-26.6	-37.3	-38.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Армада, АОИ	ММВБ	ARMD	347.3	11.370	-	-	-5.3	-3.4	-18.8	45.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11

\* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

\*\* для расчета используются котировки основной площадки

## Фундаментальный взгляд на российский рынок – финансовый, строительный и химический 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>Финансовый сектор</b>														
Сбербанк, АОИ	ММВБ	SBER03	81.59	2.671	-	-	-3.6	-11.6	-22.4	0.9	4.500	68.5	Покупать	21 янв 11
Сбербанк, АПИ	ММВБ	SBERP03	65.57	2.146	-	-	-7.4	-14.6	-15.8	13.1	3.200	49.1	Покупать	21 янв 11
ВТБ, АОИ	ММВБ	VTBR	0.076	0.0025	4.995	-	0.2	-0.7	-20.1	-11.1	0.0038	52.0	Покупать	21 янв 11
Банк Возрождение, АОИ	ММВБ	VZRZ	872	28.55	-	-	-2.4	-10.6	-17.3	-22.0	49.00	71.6	Покупать	21 янв 11
Росбанк, АОИ	ММВБ	ROSB	98.5	3.223	-	-	-1.0	-6.2	-12.8	-12.5	4.200	30.3	Покупать	21 янв 11
Банк Москвы, АОИ	ММВБ	MMBM	1 106.0	36.20	-	-	24.1	21.2	15.5	17.1	24.50	-32.3	Продавать	21 янв 11
Банк Санкт-Петербурга, АОИ	ММВБ	BSPB	105.9	3.465	-	-	-9.2	-19.5	-33.5	-6.4	6.250	80.4	Покупать	21 янв 11
Банк Санкт-Петербурга, АПИ	ММВБ	BSPBP	124.3	4.068	-	-	-5.1	-10.5	-25.7	-	6.100	50.0	Покупать	21 янв 11
<b>Строительный сектор</b>														
Группа ПИК, АОИ	ММВБ	PIKK	98.0	3.209	3.110	-	-9.3	-19.2	-16.0	-20.1	6.500	102.6	Покупать	21 янв 11
Группа ЛСР, АОИ	LSE	LSRG	658.0	21.54	4.350	-	-4.9	-26.3	-45.6	-50.8	12.00	175.9	Покупать	21 янв 11
AFI Development, АОИ	LSE	AFID	-	-	0.570	-	-9.5	-15.6	-43.6	-35.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Открытые инвестиции, АОИ	ММВБ	OPIN	793.0	25.96	-	-	-5.1	-11.0	-28.3	-17.0	48.40	86.5	Покупать	21 янв 11
Система-ГАПС, АОИ	ММВБ	HALS	488.9	16.00	0.774	-	-6.8	-18.5	-39.0	-40.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
<b>Химический сектор</b>														
Уралкалий, АОИ	LSE	URKA	289.4	9.474	47.50	-	2.6	6.4	10.2	107.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Акрон, АОИ	ММВБ	AKRN	1 331.9	43.60	4.500	-	-4.4	0.3	-4.6	49.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дорогобуж, АОИ	ММВБ	DGBZP	16.63	0.544	-	-	-4.0	-5.3	-11.3	3.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дорогобуж, АПИ	ММВБ	DGBZP	15.20	0.498	-	-	-3.8	-2.8	-0.4	51.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Апатит, АОИ	РТС	AMMO	-	174.0	-	-	0.0	0.0	0.0	125.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Метафракс, АОИ	РТС	MEFR	-	0.670	-	-	0.0	-10.7	-17.3	-2.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Казаньоргсинтез, АОИ	РТС	KZOS	-	0.175	-	-	0.0	0.0	-20.5	-5.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Казаньоргсинтез, АПИ	РТС	KZOSP	-	0.155	-	-	0.0	3.3	0.0	121.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Уфаоргсинтез, АОИ	РТС	UFOS	-	2.500 / 4.350	-	-	0.0	0.0	0.0	-28.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Уфаоргсинтез, АПИ	РТС	UFOSP	-	1.720	-	-	0.0	14.7	0.0	0.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Нижнекамскнефтехим, АОИ	ММВБ	NKNC	23.60	0.773	-	-	-4.0	-7.3	-12.5	46.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Нижнекамскнефтехим, АПИ	ММВБ	NKNCP	13.896	0.455	-	-	-1.9	-19.1	-12.3	85.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11

\* 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	0.0398	0.0013	-	-	14.0	12.4	-5.1	-12.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РусГидро, АОИ	ММВБ	HYDR	1.274	0.042	4.233	-	0.2	-1.7	-14.1	-19.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Мосэнерго, АОИ	ММВБ	MSNG	2.222	0.073	-	6.50	-1.4	-6.5	-20.9	-29.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Кубассэнерго, АОИ	ММВБ	KZBN	0.285	0.009	-	-	-2.8	0.4	-4.0	-23.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Иркутскэнерго, АОИ	ММВБ	IRGZ	20.47	0.670	-	36.85	-1.5	-10.5	-11.6	-7.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РАОЭС Востока, АОИ	ММВБ	VRAO	0.330	0.011	-	-	-2.2	-0.9	8.7	-21.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РАОЭС Востока, АПИ	ММВБ	RAOVP	0.330	0.011	-	-	-3.8	2.3	11.1	-13.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-1, АОИ	ММВБ	OGK1	0.784	0.026	-	-	-4.8	-6.6	-21.4	-26.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-2, АОИ	ММВБ	OGK2	1.093	0.036	3.560	-	-6.7	-16.3	-29.5	-31.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-3, АОИ	ММВБ	OGK3	1.046	0.034	-	-	-2.2	-17.0	-28.6	-31.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-4, АОИ	ММВБ	OGK4	2.332	0.076	-	-	-1.4	-5.0	-17.2	-13.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-5, АОИ	ММВБ	OGK5	2.100	0.069	-	-	-1.4	-10.8	-18.1	-19.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-6, АОИ	ММВБ	OGK6	0.887	0.029	-	-	-7.0	-21.9	-28.8	-26.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-1, АОИ	ММВБ	TGKA	0.0124	0.0004	-	-	-6.1	1.4	-30.0	-47.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-2, АОИ	ММВБ	TGKB	0.0045	0.0001	-	-	5.2	-1.4	-28.4	-45.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-4, АОИ	ММВБ	TGKD	0.0093	0.0003	-	-	0.5	-9.0	-19.1	-39.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-5, АОИ	ММВБ	TGKE	0.0107	0.0003	-	-	7.6	12.0	-21.9	-35.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-6, АОИ	ММВБ	TGKF	0.0093	0.0003	-	-	10.0	12.4	-18.3	-37.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Волжская ТГК-7, АОИ	ММВБ	VTGK	2.106	0.069	-	-	5.7	7.0	1.2	-3.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-9, АОИ	ММВБ	TGKI	0.0034	0.0001	-	-	5.7	12.4	-16.5	-33.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Fortum ТГК-10, АОИ	ММВБ	TGKJ	36.20	1.185	-	-	0.7	-6.1	-18.1	-18.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-11, АОИ	ММВБ	TGKK	0.0100	0.0003	-	-	-3.8	5.9	-26.2	-47.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Енисейская ТГК-13, АОИ	ММВБ	TGK13	0.0924	0.0030	-	-	-1.4	-10.1	-9.4	-20.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-14, АОИ	ММВБ	TGKH	0.0021	0.0001	-	-	1.1	-8.4	-31.8	-49.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ФСК, АОИ	ММВБ	FEES	0.2665	0.0087	-	-	-6.2	-16.2	-37.5	-25.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МОЭСК, АОИ	ММВБ	MSRS	1.496	0.049	-	-	-2.1	-4.1	-3.2	8.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Холдинг МРСК, АОИ	ММВБ	MRKH	2.782	0.091	-	-	-7.4	-10.4	-35.2	-34.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Холдинг МРСК, АПИ	ММВБ	MRKHP	1.915	0.063	-	-	-5.4	-12.8	-29.9	-32.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Центра, АОИ	ММВБ	MRKC	0.828	0.027	-	-	-4.4	-10.3	-23.4	-29.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11

\* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

\*\* для расчета используются котировки основной площадки

## Фундаментальный взгляд на российский рынок – электроэнергетический (продолжение), транспортный и промышленный 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>Электроэнергетический сектор</b>														
МРСК Урала, АОИ	ММВБ	MRKU	0.205	0.007	-	-	0.6	-3.3	-14.0	-28.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Волги, АОИ	ММВБ	MRKV	0.100	0.003	-	-	6.7	-4.8	-30.9	-8.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Центра и Приволжья, АОИ	ММВБ	MRKP	0.179	0.006	-	-	5.8	-6.2	-28.5	-22.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Северо-Запада, АОИ	ММВБ	MRKZ	0.117	0.004	-	-	5.7	1.4	-17.8	-43.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Северного Кавказа, АОИ	ММВБ	MRKK	90.7	2.97	-	-	-1.9	-1.7	-33.0	-39.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Сибири, АОИ	ММВБ	MRKS	0.174	0.006	-	-	3.6	1.1	-21.6	-40.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Юга, АОИ	ММВБ	MRKY	0.097	0.003	-	-	-0.6	-8.6	-27.0	-42.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
<b>Транспортный сектор</b>														
Аэрофлот, АОИ	ММВБ	AFLT	57.35	1.877	-	-	-4.3	-6.5	-25.0	-14.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Ютэйр, АОИ	ММВБ	UTAR	14.47	0.474	-	-	1.4	-1.2	-7.4	22.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Новороссийский МТП, АОИ	LSE	NCSP	3.018	0.099	7.42	-	1.2	5.9	-16.7	-26.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дальневосточное МП, АОИ	ММВБ	FESH	9.55	0.313	-	-	-7.8	-24.6	-36.4	-23.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Приморское МП, АОИ	ММВБ	PRIM	3.754	0.123	-	-	-2.4	-16.6	-27.2	-34.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Глобал Транс, АОИ	LSE	GLTR	-	-	15.00	-	1.4	5.6	-16.7	-1.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
<b>Промышленный сектор</b>														
АвтоВАЗ, АОИ	ММВБ	AVAZ	22.38	0.732	-	-	-1.1	-13.9	-28.8	-5.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ГАЗ, АОИ	РТС	GAZA	-	36.00	-	-	4.2	4.2	-14.1	0.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Соллерс, АОИ	ММВБ	SVAV	383.0	12.54	-	-	2.2	-7.1	-32.1	-22.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
КамАЗ, АОИ	ММВБ	KMAZ	45.54	1.491	-	-	-5.3	-7.1	-33.1	-36.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Силовые машины, АОИ	ММВБ	SILM	7.149	0.234	-	-	-3.9	6.5	-20.6	0.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Объединенные МЗ, АОИ	ММВБ	OMZZ	59.83	1.958	-	-	-3.7	1.9	-26.1	-19.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОАК, АОИ	ММВБ	UNAC	0.211	0.007	-	-	-4.2	-15.6	-41.4	-	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Корпорация Иркут, АОИ	ММВБ	IRKT	7.200	0.236	-	-	-4.6	-8.3	-25.2	-19.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Казанский ВЗ, АОИ	ММВБ	KHEL	85.33	2.793	-	-	0.9	-10.6	-21.6	46.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Улан-Удинский ВЗ, АОИ	ММВБ	UUAZ	47.10	1.542	-	-	-5.7	-15.5	-22.0	18.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РКК Энергия, АОИ	ММВБ	RKKE	6 948	227.4	-	-	-0.4	-8.8	-20.0	-20.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Выборгский ССЗ, АОИ	РТС	VSSZ	-	58.0	-	-	0.0	0.0	0.0	0.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Мотовилихинские заводы, АОИ	ММВБ	MOTZ	2.141	0.070	-	-	-0.6	-4.0	-16.0	-25.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11

\* 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**  
(макрэкономика США, ЕС, Россия, Китай,  
фондовые рынки, валюты, телекоммуникационный  
сектор в РФ и за рубежом)  
(495) 780 01 11 (доб. 90-23)  
[Fundobny@arbatcapital.ru](mailto:Fundobny@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)

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

**Артем Бахтигозин,**  
**аналитик**  
(металлургия, горнодобывающая, трубная промыш-  
ленность 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)

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

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

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

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

Информация и мнения, содержащиеся в настоящей публикации, были подготовлены Арбат Капиталом и предназначаются исключительно для сведения клиентов компании. Несмотря на то, что были приложены значительные усилия, чтобы сделать информацию, содержащуюся в настоящей публикации, как можно более достоверной и полезной, Арбат Капитал не претендует на ее полноту. 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.