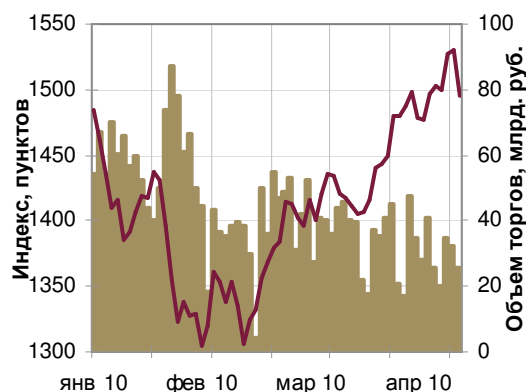


19 апреля 2010 г.

Еженедельный обзор российского рынка

Индекс ММВБ



Источник: Bloomberg

Ключевые фондовые индексы

	Закрытие	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
DJIA	11 019	0.2	2.6	2.7	9.2	35.5
S&P 500	1 192	-0.2	2.8	3.6	8.6	37.1
NASDAQ	2 481	1.1	4.5	6.9	14.0	48.3
FTSE 100	5 744	-0.5	1.7	4.2	8.8	40.3
CAC 40	3 987	-1.6	1.6	-0.6	2.4	28.9
DAX	6 181	-1.1	3.3	3.4	5.6	32.2
NIKKEI 225	11 102	-0.9	0.9	1.4	6.7	22.6
MSCI EM	1032.1	-1.1	3.4	1.8	5.6	60.4
MSCI China	500.23	-1.7	3.8	0.3	2.6	39.8
MSCI India	64.9	-3.2	4.0	3.4	8.2	88.7
MSCI Brazil	3 618	-1.8	3.1	-0.5	-1.2	71.6
MSCI Korea	353.1	1.0	8.5	3.5	12.0	63.7
PTC	1642.6	0.7	6.3	3.9	14.6	96.8

Источник: Bloomberg

Ключевые сырьевые рынки

	Закрытие	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
Нефть Brent	84.8	0.2	6.6	9.0	9.5	60.5
Нефть Urals	82.5	0.7	6.9	8.4	9.2	62.8
Нефть WTI	83.2	-2.0	1.9	6.7	6.0	66.6
Золото	1137.4	-2.1	2.6	-0.2	6.8	30.8
Серебро	17.7	-3.7	3.9	-5.9	-1.1	48.5
Медь (3М)	7 760	-2.1	4.8	4.4	24.6	64.1
Никель (3М)	26 705	6.0	21.9	43.6	42.8	114.5

Источник: Bloomberg

Обзор рынка

На фоне хорошего начала сезона корпоративной отчетности за I квартал в США и весьма неплохих макроэкономических данных большую часть минувшей недели российский фондовый рынок провел в безоговорочной власти оптимистов. В четверг рублевый индекс ММВБ достаточно близко подобрался к последнему серьезному уровню сопротивления в районе 1550 пунктов, а участники рынка начали всерьез обсуждать возможность роста российских площадок за оставшееся до конца года время до уровней в 1900-2000 пунктов по индексу РТС. Немудрено, что спровоцировавшее резкую фиксацию прибыли в рискованных активах решение американской SEC под занавес недели начать судебное разбирательство против банка Goldman Sachs оказалось для многих инвесторов как снег на голову. По итогам пятничных торгов ключевые российские индексы потеряли более 2%, что нивелировало большую часть роста за первые четыре дня прошлой недели. Еще более внушительное снижение котировок на отечественных площадках наблюдается в сегодняшнюю торговую сессию.

Ход судебного разбирательства SEC с банком Goldman Sachs, в ближайшие несколько недель будет, несомненно, наиболее «горячей» темой для инвестиционного сообщества. Мнения относительно перспектив данного дела на рынке сейчас сильно расходятся. Оптимисты говорят о том, что иск против Goldman Sachs станет лишь небольшой «показательной поркой» наиболее сильно заработавшего на кризисе банка, после чего тема ужесточения регулирования в финансовом секторе сойдет на нет. Пессимисты всерьез воспринимают угрозы Президента США Барака Обамы и полагают, что крупнейшие финансовые компании в популистских целях могут стать главным «козлом отпущения», на которого свалют все ответственность за мировой кризис. Мы не беремся гадать относительно того, по какому именно пути пойдет данное судебное разбирательство. Однако обеспокоенность инвесторов тем, что аналогичные обвинения могут быть предъявлены и другим крупнейшим финансовым институтам, причем не только в США, сегодня очевидна. Поэтому, на наш взгляд, до тех пор, пока не появится ясность в вопросе о том, являются ли претензии к банку Goldman Sachs системными или же носят исключительно частный характер, говорить о стабилизации обстановки на мировых финансовых рынках будет преждевременно.

Кроме того, вызванная иском к банку Goldman Sachs резкая смена настроений на мировых финансовых площадках наконец-то заставила инвесторов обратить внимание и на два других потенциальных источника плохих новостей – Грецию и Китай. Греции, по всей видимости, в конечном итоге все-таки придется обратиться за помощью к ЕС и МВФ вместо того, чтобы рефинансировать предстоящие в апреле-мае платежи по внешнему долгу за счет размещаемых на рынке краткосрочных векселей. А предпринимаемые в последнее

время китайской администрацией меры по ужесточению требований в ипотечной сфере вкупе с по-прежнему чрезмерно высокими темпами роста китайской экономики практически не оставляют сомнений в том, что курс на ужесточение монетарной политики в Поднебесной в обозримом будущем получит продолжение.

Традиционно повышенная волатильность российских фондовых площадок в таких условиях вряд ли поддержит желание зарубежных инвесторов и дальше увеличивать долю российских активов в своих портфелях. Поэтому начавшаяся в пятницу агрессивная фиксация прибыли на фоне отсутствия поддержки со стороны нерезидентов имеет все шансы перерасти в давно ожидаемую многими участниками рынка «нормальную» коррекцию, которая может продлиться как минимум до конца текущей пятиневки. Глубина падения отечественных биржевых индикаторов при этом в значительной степени будет зависеть от того, насколько активно с российского рынка будут выходить глобальные игроки. Американский фондовый рынок на прошлой неделе практически достиг своей цели в 1220 пунктов по индексу S&P 500, что вкупе с потерей растущего момента на рынке может стать триггером для ряда глобальных управляющих сократить долю вложений в рискованные активы и увеличить долю денежных средств.

Мы ожидаем дальнейших продаж на российском рынке акций в ближайшие дни с ближайшей целью в 1400-1410 пунктов по индексу ММВБ в случае завершения сегодняшней сессии ниже отметки в 1460 пунктов. Однако при этом мы советуем не предаваться и пессимистичным настроениям и воспользоваться ослаблением рыночной конъюнктуры для восстановления тех длинных позиций, которые мы активно советовали закрывать на протяжении последних четырех недель.

Отраслевые и корпоративные новости

Менеджмент **Газпрома** повышает свой прогноз добычи газа на 2010 г. до 529 млрд. куб. м., что выглядит слишком оптимистичным.....**8**

Дивиденды **Лукойла** за 2009 г. составят 51 руб. на акцию, что предполагает дивидендную доходность на уровне 3%....**8**

Распадская опубликовала финансовые результаты за 2 полугодие и весь 2009 г. по МСФО, а также операционные результаты за I квартал 2010 г.....**9**

Evraz Group опубликовал практически нейтральные операционные результаты за I квартал 2010 г.....**10**

Новолипецкий МК опубликовал негативные операционные результаты за I квартал 2010 г.....**11**

Хотя большую часть прошлой пятидневки отечественные площадки провели во власти оптимистов, пятничный иск SEC к банку Goldman Sachs вернул все на круги своя – недельная динамика ключевых российских индексов, несмотря на новые посткризисные максимумы в четверг, оказалась весьма скромной.

При этом отставание российского рынка акций по относительной оценке от других фондовых площадок за минувшую неделю несколько сократилось, т.к. многие развивающиеся рынки по итогам последних пяти торговых сессий не смогли удержаться в зеленой зоне. В результате более уверенной динамики отечественных биржевых индикаторов дисконт по мультипликатору P/E Forward, с которым торгуются российские компании в среднем относительно аналогичных предприятий из других стран, снизился до 18% против почти 20% недель ранее. С фундаментальной точки зрения мы по-прежнему полагаем, что столь значительный дисконт в оценке российского рынка является необоснованным для текущего уровня цен на нефть. Тем не менее, если пессимистичные настроения на мировых финансовых рынках на этой неделе вновь возьмут верх, а пока все идет именно к этому, характерная для отечественного рынка акций более высокая волатильность, несомненно, обернется опережающим падением российских биржевых индикаторов, что вновь приведет увеличению дисконта в относительной оценке российских акций. Поэтому если начавшаяся в прошлую пятницу фиксация прибыли на мировых финансовых рынках на этой неделе перерастет в нечто большее, то за оставшееся до конца апреля время отставание российских индексов от других рынков по мультипликатору P/E Forward вновь может увеличиться до 23-25%.

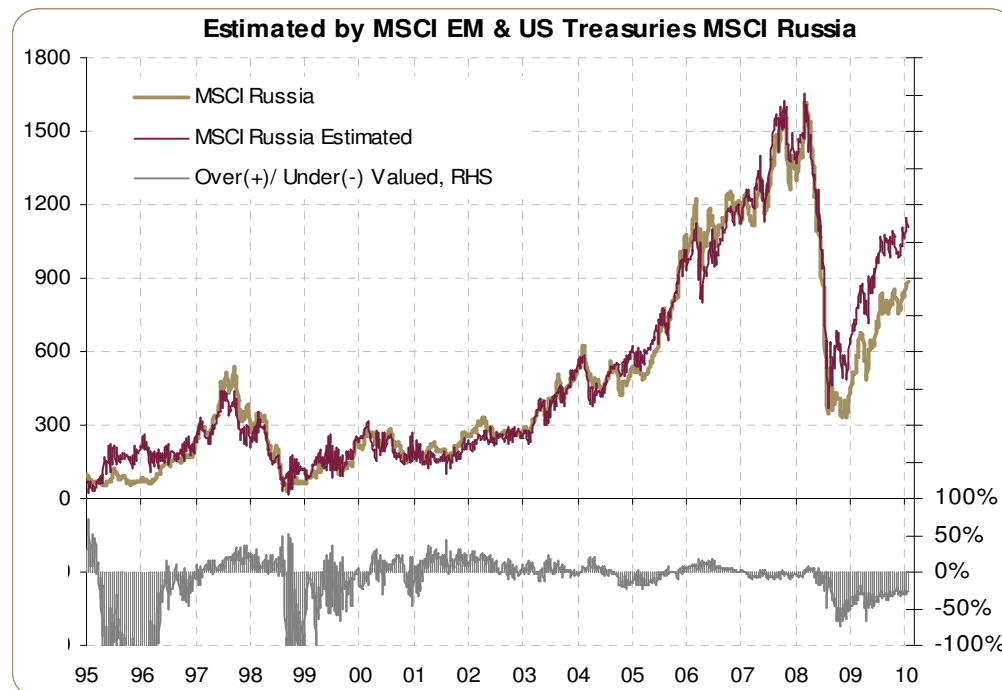
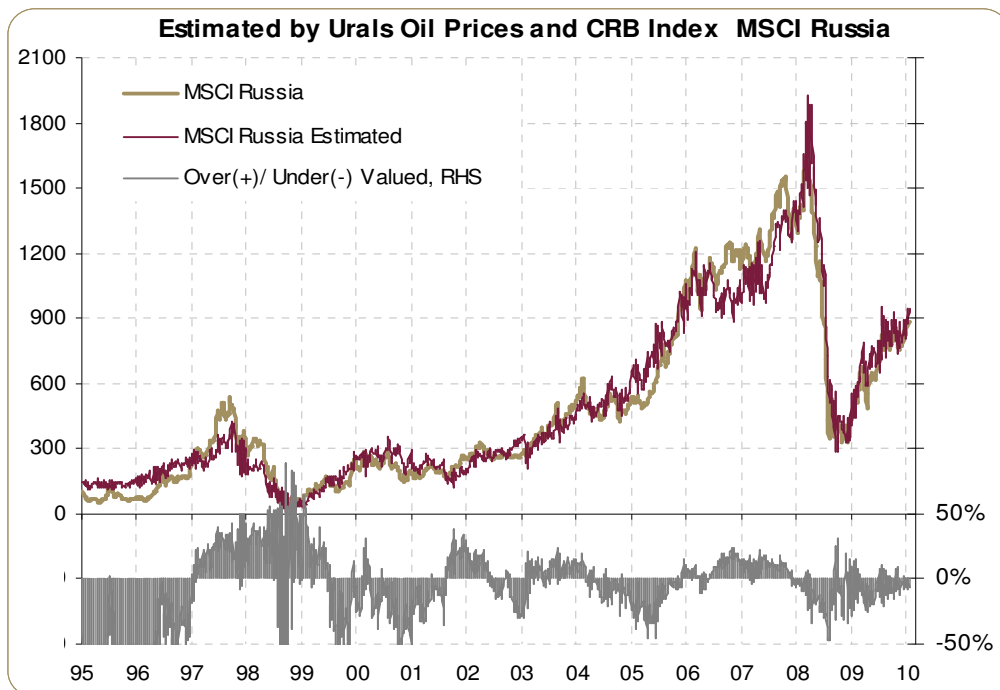
	Вес в MSCI Russia	P/E					P/E Forward					P/Book				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific
Нефть и Газ	63.1%	18.5	12.4	20.7	14.1	17.7	13.0	9.7	12.5	11.2	14.0	1.9	1.6	2.0	1.8	2.5
Банки	10.0%	21.8	16.8	31.3	Н/Д	18.3	14.9	12.9	27.7	13.6	12.0	1.3	2.1	1.4	1.0	1.9
Телекомы	11.4%	13.8	15.0	13.6	13.9	13.0	12.2	12.1	14.5	10.4	12.5	1.6	2.4	1.7	1.6	1.7
Металлургия	9.9%	41.9	27.7	58.0	34.7	Н/Д	15.9	14.3	14.8	12.8	13.8	2.1	2.3	2.4	2.0	1.7
Пищ. пром	0.5%	17.2	24.8	15.1	19.3	24.2	15.0	22.1	14.3	16.0	20.0	2.2	3.7	2.5	3.1	2.8
Электроэнергетика	5.1%	11.8	20.4	12.1	9.9	23.7	12.9	13.1	11.7	11.7	19.1	1.5	1.3	1.4	1.6	1.5
Показатели с весами MSCI Russia		20.3	15.1	24.2	14.5	15.8	13.4	11.0	14.4	11.5	13.9	1.8	1.8	1.9	1.7	2.2
RTS				17.2					9.4					1.2		
MSCI RUSSIA				17.0					9.0					1.3		

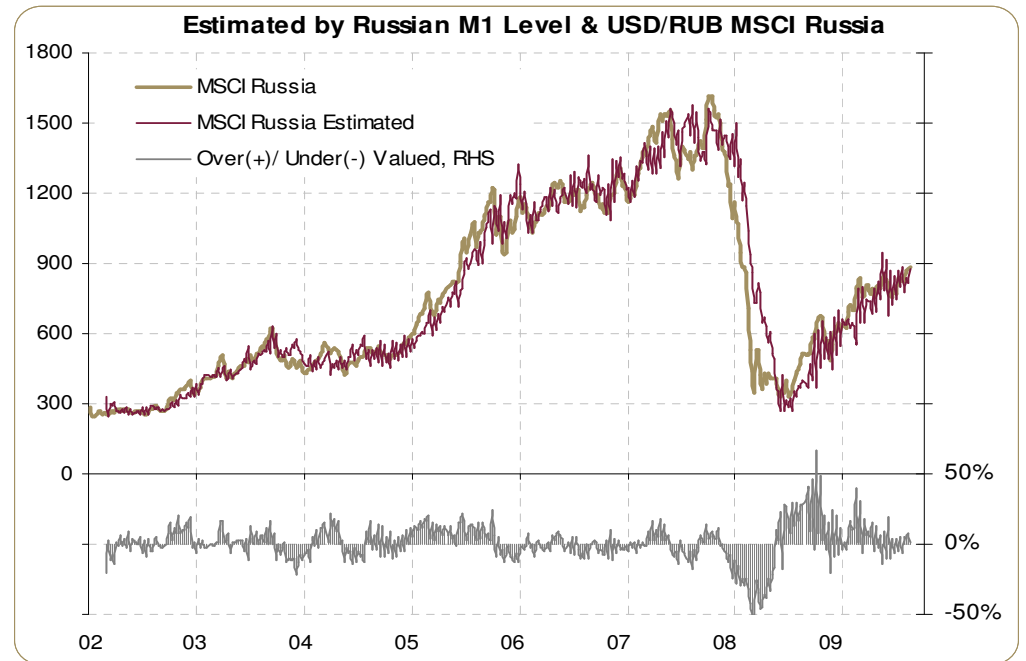
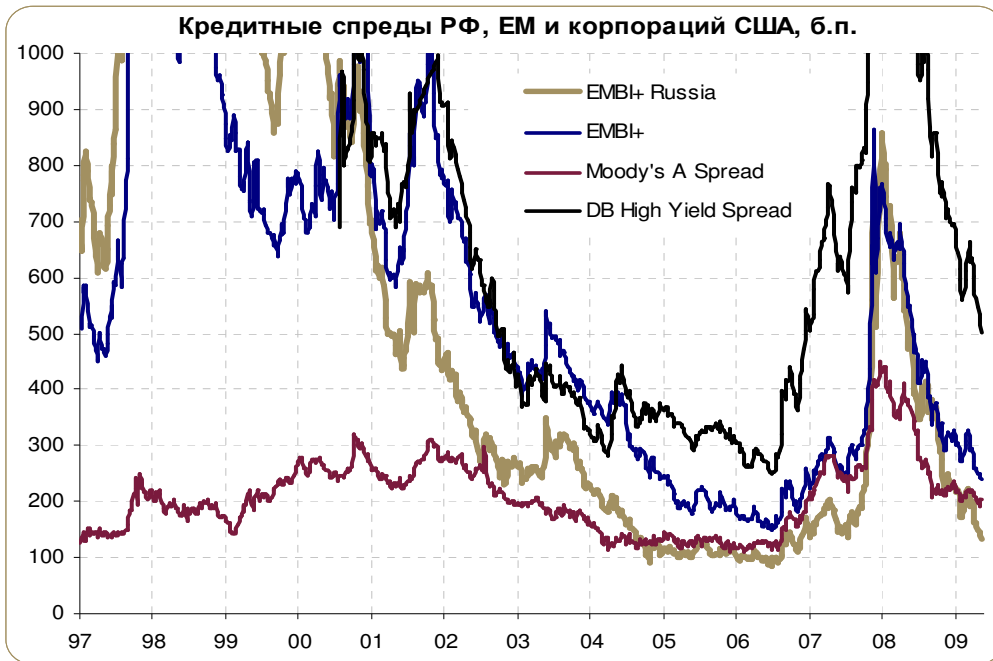
	Вес в MSCI Russia	P/Sales					P/Cash Flow					Доходность с начала года				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific
Нефть и Газ	63.1%	1.1	1.2	1.1	0.9	1.4	8.2	7.1	8.3	7.8	9.5	2	1	3	4	-6
Банки	10.0%	2.0	3.1	1.8	1.6	3.6	Н/Д	22.9	5.4	12.6	Н/Д	6	5	26	3	0
Телекомы	11.4%	1.1	1.7	1.0	1.2	1.3	4.2	5.6	3.7	4.5	4.6	-4	4	-6	0	4
Металлургия	9.9%	1.3	1.8	1.5	1.8	0.9	9.9	11.2	10.4	10.8	6.7	3	9	5	10	-7
Пищ. пром	0.5%	0.4	0.9	0.9	1.6	0.9	7.9	12.2	9.6	10.2	13.6	5	10	7	7	3
Электроэнергетика	5.1%	0.9	1.6	1.2	0.8	1.2	4.8	7.7	5.2	5.5	5.9	-4	3	-6	-1	1
Показатели с весами MSCI Russia		1.2	1.5	1.2	1.1	1.5	6.9	8.9	7.5	8.1	7.5	1	3	4	4	-4
RTS				1.5					7.9					14		
MSCI RUSSIA				1.6					7.6					11		

Начало текущей недели не дает особых надежд на положительную динамику российских биржевых индикаторов по ее итогам, однако глубина падения фондовых индексов во многом будет зависеть не только от развития ситуации вокруг судебного иска к банку Goldman Sachs, но и от новостей из Греции и Китая.

Поскольку о решении SEC предъявить иск банку Goldman Sachs стало известно только во второй половине пятницы, российский фондовый рынок по итогам последней пятнадцатидневки вновь показал чуть более лучшую динамику, нежели товарно-сырьевые площадки в целом и рынок нефти в частности. Тем не менее, наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по индикаторам сырьевого рынка** указала на некоторую перепроданность отечественных акций в размере 7%, тогда как неделю назад говорила об адекватной оценке российских бумаг.

В результате более уверенной динамики ключевых российских индексов на прошлой неделе по сравнению с большинством других развивающихся площадок, перепроданность отечественных акций согласно нашей регрессионной модели **оценки индекса MSCI Russia через индикаторы мировых финансовых рынков** по итогам пяти рабочих дней сократилась до 25% против 30% неделей ранее.

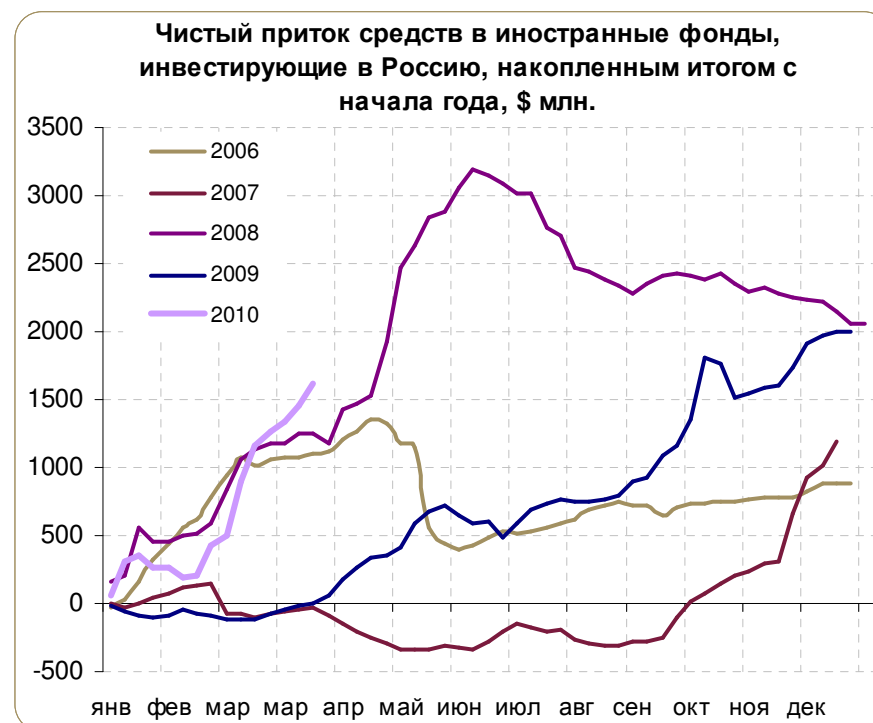




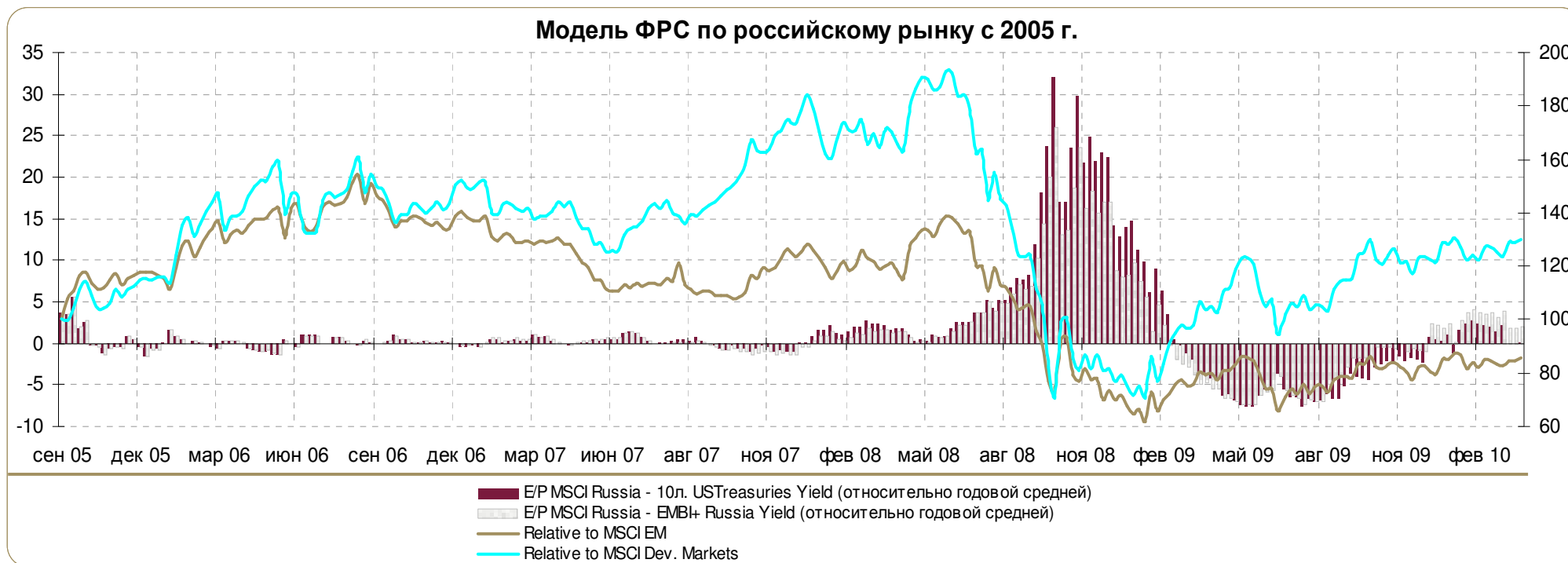
Пятничное падение цен на нефть и связанная с этим распродажа на отечественном фондовом рынке оказали очень ограниченное влияние на курс российской валюты, которая вновь начинает демонстрировать удивительную стабильность на фоне резкого ухудшения внешней конъюнктуры. Нечто подобное мы уже наблюдали в ходе февральской коррекции. Хотя по итогам прошедшей недели российский рубль против доллара и отечественные фондовые индексы показали сопоставимую динамику, наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по денежной массе и курсу рубля** в пятницу вышла из области перекупленности и указала на адекватную оценку российских акций, тогда как неделю назад говорила об их перекупленности на 8%.

Спровоцированное решение SEC волна бегства инвесторов из «риска» в «качество» обеспечила в пятницу повышенный спрос на американские казначейские обязательства, что привело к ощутимому снижению доходности на коренном рынке по итогам пятидневки до 3.76% по 10-летним инструментам. Однако снижение доходности на рынке UST не привело к расширению суверенных и корпоративных кредитных спредов, которые в большинстве своем за неделю практически не изменились, т.к. пятничная фиксация прибыли лишь вернула доходности на рынке рискованных долгов к уровням закрытия предыдущей недели. При этом спред высокодоходных корпоративных облигаций DB High Yield по итогам пятидневки даже сократился, что, по всей видимости, является отражением масштабных покупок в данном сегменте долгового рынка, которые совершались на пиковых уровнях в первой половине прошлой недели. Учитывая тот факт, что спред DB High Yield на прошлой неделе достиг максимальных высот с ноября 2007 г., мы полагаем, что в ближайшие две недели «перегретый» рынок высокодоходных корпоративных долгов может пережить ощутимую коррекцию на фоне дальнейшей фиксации прибыли долгосрочными инвесторами.

Последний недельный отчет агентства EPFR (8-14 апреля) вновь показал чистый приток средств в российские фонды в размере \$160 млн., что оказалось даже несколько больше, нежели неделей ранее. В результате еще одного «транша» средств зарубежных инвесторов, накопленный с начала года приток средств в российские фонды превысил \$1.6 млрд., что делает 2010 г. самым успешным по данным показателю за всю историю наблюдений. Что, безусловно, позитивно, однако не дает какой-либо полезной информации относительно того, как будут действовать глобальные инвесторы в российские активы в условиях слабой конъюнктуры мировых фондовых и товарно-сырьевых рынков. Ответ на этот не простой вопрос помогут дать лишь данные о движении средств в фондах за следующую отчетную неделю, которые будут опубликованы EPFR лишь в пятницу. Учитывая агрессивный сброс российских акций в прошлую пятницу и сегодня, динамика движения средств нерезидентов в следующем еженедельном отчете агентства EPFR вряд ли будет положительной, однако величина чистого оттока средств позволит сделать некоторые выводы относительно характера тех зарубежных средств, которые за последние два месяца активно инвестировались в российский рынок. В том случае, если чистый отток из российских фондов по итогам следующей отчетной недели существенно превысит \$100 млн., то говорить о каком-либо долгосрочном характере зарубежных инвестиций в отечественный рынок акций будет крайне сложно, а отток капитала из российских фондов в ближайшие недели, скорее всего, получит свое продолжение со всеми вытекающими отсюда последствиями для российских фондовых индексов.



Поскольку по итогам прошедшей недели российские биржевые индикаторы вновь показали весьма скромную динамику, относительная привлекательность российских акций по сравнению с суверенными облигациями как по **модели ФРС¹ для международных инвесторов**, так и по **модели ФРС для локальных игроков** за минувшую пятидневку практически не изменилась. Соответственно, с точки зрения данной модели, привлекательными российские акции по-прежнему были признаны лишь для локальных игроков, тогда как вариация модели ФРС для глобальных инвесторов осталась в районе «точки безразличия». Однако уже по итогам текущей недели отношение модели ФРС к российским акциям может существенно измениться в лучшую сторону, т.к. начавшаяся в пятницу коррекция с каждым днем делает отечественные бумаги все более и более привлекательными для всех групп инвесторов, в особенности по сравнению с рынком суверенных обязательств.



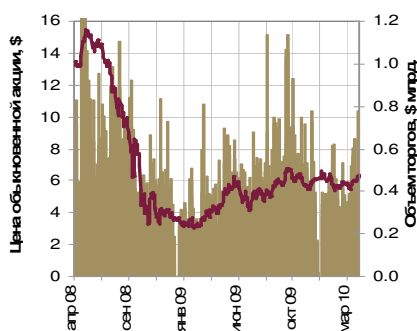
¹ Модель ФРС учитывает спрэд между доходностью акций [обратный P/E Forward] и доходностью государственных облигаций.

Нефтегазовый сектор



(GAZP RX – \$6.197)

Менеджмент Газпрома повышает свой прогноз добычи газа на 2010 г. до 529 млрд. куб. м., что выглядит слишком оптимистичным



Глава **Газпрома** Алексей Миллер заявил, что добыча газа компанией в 2010 г. может составить 529 млрд. куб. м. вместо ожидаемых ранее 520 млрд. куб. м. Господин Миллер уточнил, что 2/3 падения спроса в прошлом году будут восстановлены в этом. К 2013 г. Газпрома намерен увеличить добычу до 565.5 млрд. куб. м. В 2008 г. добыча компании составила 551 млрд. куб. м. и упала на 16% до 462 млрд. куб. м. в 2009 г.

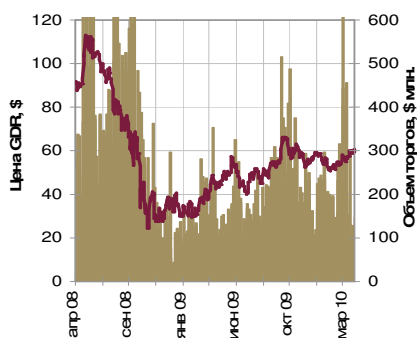
Цель Газпрома на этот год является скорее потенциалом компании быстро вернуть добычу при росте спроса. Фактором для повышения прогноза послужил сильный 1-й квартал, в котором спрос поддерживался аномальными холодами. Добыча Газпрома в 1-м квартале выросла практически на 17% год к году. Но для реализации плана менеджмента необходимо устойчивый рост объемов промышленного производства. На данный момент более вероятным уровнем добычи в 2010 г. все ещё выглядит 500 млрд. куб. м. Таким же сомнениям подвергается и среднесрочная цель компании на 2013 г. Скорее всего, уровня 2008 г. по добыче Газпром в состоянии будет достичь только к 2015 г. Именно к этому времени перенесены теперь ожидания по нормализации глобального газового рынка.

Наша долгосрочная оценка акций Газпрома - **\$8.150**.



(LKOD LI – \$59.20)

Дивиденды Лукойла за 2009 г. составят 51 руб. на акцию, что предполагает дивидендную доходность на уровне 3%



По сообщению Интерфакса, совет директоров **Лукойла** склоняется к выплате 51 руб. на акцию за 2009 г. Ранее правление компании заявляло, что дивиденды не будут меньше, чем за 2008 г. (50 руб. или \$1.49).

Это позитивная новость для акционеров, хотя такой уровень дивидендов ожидался на рынке. Дивидендная доходность в таком случае равна 3% на текущий момент. Но были опасения, что менеджмент возьмет за расчет долларový уровень выплат за 2008 г. По текущему курсу \$1.49 соответственно равно примерно 44 руб. Но на радость акционерам совет директоров, похоже, рассеял опасения. Ранее менеджмент компании не давал подтверждения выбранной в конце 2009 г. новой стратегии по повышению денежного потока и дивидендных выплат.

Наша долгосрочная оценка акций Лукойла- **\$70.80**.

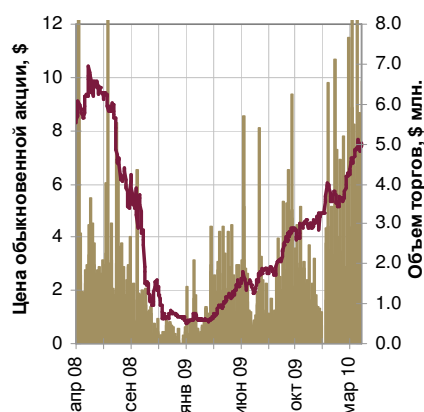
Громадин Виталий

Металлургический сектор

РАСПАДСКАЯ
О А О «РАСПАДСКАЯ»

(RASP RX – \$7.515)

**Распадская опубликовала
финансовые результаты
за 2 полугодие и весь 2009
г. по МСФО, а также опера-
ционные результаты за
I квартал 2010 г.**



На прошлой неделе **Распадская** опубликовала неплохие финансовые результаты за 2009 г. по МСФО. Ощутимое восстановление цен на рынке коксующегося угля и рост объемов производства позволил компании продемонстрировать существенные улучшения финансовых показателей во II полугодии прошлого года – по отношению к первой половине года выручка выросла на 136%, в то время как EBITDA увеличилась в 3 раза, что позволило рентабельности достигнуть 55%.

Что касается объемов производства в прошлом квартале, то здесь наблюдается снижение показателей: добыча угля, как и реализация концентрата, за три месяца упали на 10%. Однако, это полностью было компенсировано повышением цен на продукцию. В качестве другого позитивного фактора можно отметить повышение доли азиатских отгрузок в общем объеме поставок компании и намерение руководства и в дальнейшем расширять сотрудничество с Японией, Китаем и Кореей. Мы считаем, существенный потенциал этих рынков позволит Распадской получить дополнительный эффект за счет активного роста экономики азиатского региона.

На наш взгляд, один из главных факторов для бизнеса компании – благоприятная конъюнктура на рынке коксующегося угля. Как мы видим, средние цены реализации в прошлом квартале поднялись на 16%, в то время как контрактные цены на второй квартал выросли до \$130/т (+30% qoq). При этом даже с учетом такого повышения, все еще сохраняется дисконт внутреннего рынка к эталонным значениям цен мирового рынка (Австралия, FOB). В связи с этим вполне вероятно, что и в 3 квартале можно ожидать дальнейшего роста контрактных цен. Такое развитие событий наряду с постепенным расширением производства на Распадской будут благоприятно сказываться на финансовых показателях компании. Мы считаем, что подобные ожидания могут стимулировать дальнейший рост котировок акций компании. Наша рекомендация – **ДЕРЖАТЬ** с целевой ценой **\$8.70**.

Финансовые результаты Распадской за 2 полугодие и весь 2009 г. по МСФО

	IIП09	IP09	q-o-q	2009	2008	y-o-y
Выручка, \$ млн.	349	148	136%	497	1 200	-59%
ЕБИТДА, \$ млн.	191	64	200%	255	871	-71%
Чистая прибыль, \$ млн.	128	-11	-	117	531	-78%
Рентабельность ЕБИТДА	55%	43%	12%	51%	73%	-21%

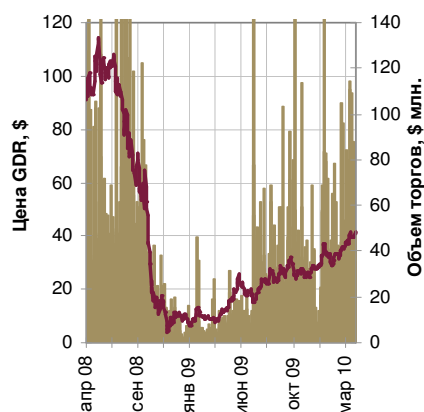
Операционные результаты Распадской за I квартал 2010 г.

	1 кв 2010	4 кв 2009	q-o-q	1 кв 2009	y-o-y
Добыча рядового угля, тыс. т	3 031	3 373	-10%	1 886	61%
Реализация концентрата (всего), тыс. т	2 233	2 475	-10%	1 300	72%
Реализация концентрата (Россия), тыс. т	1 580	1 939	-19%	963	64%
Реализация концентрата (экспорт), тыс. т	653	536	22%	337	94%
Средневзвешенная цена концентрата (FCA Междуреченск), руб./т	2 989	2 581	16%	1 600	87%



(EVR LI – \$41.05)

Evraz Group опубликовал практически нейтральные операционные результаты за I квартал 2010 г.



Evraz Group опубликовал слабоположительные производственные результаты за 1 квартал 2010 г. В результатах зарубежных активов холдинга наблюдаются разнонаправленные тенденции: европейские предприятия пока остаются под давлением (снижение объема производства проката на 13% qoq), в то время как североамериканские демонстрируют устойчивое восстановление объемов производства (выпуск стального проката за три месяца вырос на 26%). Особенно радуют показатели трубного сегмента (+39% qoq). Также стоит отметить заметные улучшения в ванадиевом сегменте (растут и объемы производства и цены), где можно увидеть дальнейшее увеличение доли производства более дорогих ванадиевых сплавов. В добывающем сегменте группы заметная негативная динамика наблюдается в показателе объемов добычи коксующегося угля (-16%). В сталелитейном сегменте мы видим сокращение производства стали и проката на 6% за квартал. Однако стоит подчеркнуть, что во многом это связано со снижением выпуска полуфабрикатов, тогда как продукция с большей добавленной стоимостью демонстрирует положительную динамику, что повышает ее долю в общем выпуске.

Мы полагаем, что данный факт, наряду с благоприятной конъюнктурой цен на рынке стали и угля, позволит компании улучшить финансовые показатели как по итогам первого, так и, в большей степени, второго квартала, что благоприятно скажется и на динамике ее котировок. Мы рекомендуем **ДЕРЖАТЬ** расписки Evraz Group с целевой ценой на уровне **\$45.00**.

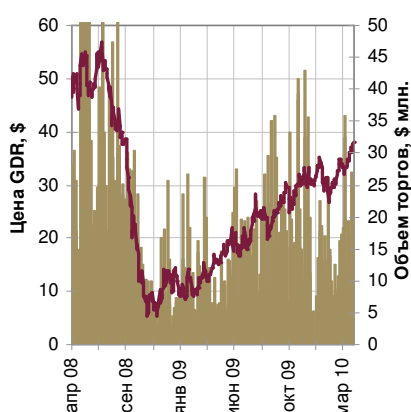
Операционные результаты Evraz Group за 1 квартал 2010 г.

	1 кв 10	4 кв 09	q-o-q	1 кв 09	y-o-y
Кокс, тыс. т	616	453	36%	415	48%
Чугун, тыс. т	2 991	3 129	-4.4%	2 578	16%
Сталь, тыс. т	3 997	4 253	-6.0%	3 390	18%
Прокат, тыс. т, в т.ч.:	3 562	3 781	-5.8%	3 409	4.5%
Полуфабрикаты	941	1 334	-29%	1 251	-25%
Строительный прокат	1 197	1 151	4.0%	966	24%
Ж/д продукция	451	393	15%	417	8.2%
Плоский прокат	632	624	1.3%	428	48%
Трубные изделия	193	139	39%	266	-27%
Прочая стальепродукция	147	140	5.0%	80	84%
Железная руда (концентрат), тыс. т	1 421	1 483	-4.2%	946	50%
Железная руда (агломерат), тыс. т	1 007	950	6.0%	1 372	-27%
Железная руда (окатыши), тыс. т	1 323	1 472	-10%	1 224	8.1%
Железная руда (прочее), тыс. т	642	742	-13%	530	21%
Коксующийся уголь (добыча), тыс. т	2 211	2 620	-16%	2 558	-14%
Энергетический уголь (добыча), тыс. т	1 300	1 144	14%	1 250	4.0%
Коксующийся уголь (концентрат), тыс. т	1 711	1 640	4.3%	1 609	6.3%
Энергетический уголь (концентрат), тыс. т	332	307	8.1%	256	30%
Ванадий в шлаке, т	961	2 063	-53%	3 121	-69%



(NLMK LI – \$38.09)

Новолипецкий МК опубликовал негативные операционные результаты за I квартал 2010 г.



Бахтигозин Артем

НЛМК опубликовал несколько негативные производственные результаты за 1 квартал 2010 г. Динамика объемов производства стали (-6% qoq) и проката (-6%) отражает общеотраслевые тенденции. Однако, что стоит отметить, для НЛМК наблюдается сокращение доли продукции с высокой добавленной стоимостью в общем объеме продаж. На основной площадке в Липецке в прошлом квартале заметно упали продажи горячеоцинкованной стали (-14%), стали с полимерным покрытием (-28%), снизились продажи трансформаторного проката (-32%) на предприятии ВИЗ-Сталь. Мы полагаем, что данное обстоятельство станет фактором давления на финансовые результаты за соответствующий период, что подтверждается и прогнозом менеджмента. Согласно озвученным оценкам, выручка компании за 1 квартал снизится до \$1.65 млрд. (-9% qoq), рентабельность по EBITDA сократится до 20-25% (по сравнению с 29% в 4 квартале прошлого года). В то же время в дальнейшем, начиная со второго квартала, ожидается восстановление спроса на такую продукцию, что найдет свое отражение и в финансовых показателях.

Исходя из целевой цены **\$38.00** за расписку компании, мы рекомендуем **ДЕРЖАТЬ** бумаги НЛМК.

Объемы реализации металлопродукции НЛМК за 1 квартал 2010 г., тыс. т

	1 кв 2010	4 кв 2009	q-o-q	1 кв 2009	y-o-y
Чугун	94	233	-59.5%	90	5%
Слябы	1 008	912	11%	645	56%
Листовой прокат	1 347	1 258	7.0%	1 156	17%
Сортовая заготовка	43	83	-48%	72	-40%
Сортовой прокат	254	245	3.5%	334	-24%
Метизы	48	44	11%	36	35%
Итого металлопродукция	2 794	2 775	0.7%	2 332	20%

Взгляд на рынок других брокеров



В понедельник отступление, начавшееся на рынках акций в пятницу, скорее всего, продолжится, <...> откликаясь на расследование Комитета по рынкам и ценным бумагам в США в отношении Goldman Sachs и опасения по поводу того, что меры китайского правительства по ограничению кредитования замедлят экономический рост в этой стране. Все это вместе взятое стало вновь давить на котировки сырьевых товаров на азиатских рынках, в частности нефти и меди. <...> Невозможность нормально перемещаться и торговать в Европе только усугубляет неопределенность, царящую на рынке. В течение нескольких дней главным фундаментальным фактором европейской экономики будет направление рынка. Однако публикующиеся на текущей неделе квартальные результаты американских промышленных компаний и банков, а также ряд важных экономических показателей обладают не меньшей «рыночной силой». Главными станут результаты Goldman Sachs, которые будут объявлены завтра, а сегодня отчитывается Citigroup. Российский рынок акций и рубль будут вновь развивать тему высокой беты на волатильных мировых рынках. Российская экономика предъясвляет все новые свидетельства роста, однако в краткосрочной перспективе настрой рынка и динамика курса рубля будут определяться главным образом внешними факторами.



В моменте наибольшую опасность для российских финансовых рынков представляет падение нефтяных цен, связанное с закрытием воздушного пространства Европы для полетов. Бегство от рисков, вызванное иском против Goldman, а также сокращение ликвидности будут нарастать постепенно – и только если начнет всерьез вырисовываться наихудший сценарий, т.е. показательное наказание компании властями по всему миру. Более заметным катализатором бегства от рисков на этой неделе могут стать начинающиеся сегодня переговоры по поводу выделения странами еврозоны финансовой помощи Греции. Дьявол, как всегда, кроется в деталях, и в ближайшие дни нам предстоит увидеть, как и так уже нервные рынки будут реагировать на поступающие с переговоров подробности. Также центральное место по-прежнему занимает тема ужесточения кредитной политики КНР и ревальвация юаня. Последняя вряд ли станет дестабилизирующим фактором или сюрпризом, а вот "завинчивание гаек" в кредитном секторе явно набирает ход. В субботу Госсовет КНР запретил выдачу ипотечных кредитов на покупку третьего жилья в ряде городов. Всего за два дня до этого было принято решение увеличить долю первоначального взноса и повысить ставки по ипотеке при покупке второго жилья. Не претендуя на статус экспертов по китайскому ипотечному рынку, мы, тем не менее, полагаем, что данные шаги повышают риски падения цен на недвижимость в Китае. Таким образом, рынкам предстоит противостоять двум или, скорее, трем "черным лебедям", уже проявившим себя в полной мере: последствиям авиатранспортного коллапса в Европе, судебного иска о мошенничестве Goldman Sachs и ситуации с предоставлением финансовой поддержки Греции. При этом на горизонте маячит еще один, четвертый – усиление неопределенности на китайском рынке недвижимости. В этой ситуации мы придерживаемся точки зрения, что перед лицом вероятного усиления "хвостовых" рисков наиболее разумным будет проявить осторожность, отложив храбрость до лучших времен.



Несмотря на хорошую отчетность компаний США и сильные показатели статистики, в пятницу на мировых рынках началась масштабная коррекция после новостей о том, что Комиссия по ценным бумагам и биржам США (SEC) подала официальный иск против Goldman Sachs, обвиняя банк в мошенничестве при операциях с ценными бумагами. Инвесторы опасаются, что расследование деятельности финансовых компаний может приобрести более крупные масштабы и коснуться не только США. <...> Начало недели на российском рынке пройдет под давлением новостей из финансового сектора. При этом дальнейшие комментарии относительно возможных санкций в отношении банков будут определять настрой инвесторов в ближайшее время. На этой неделе ожидается насыщенный поток статистики и отчетностей компаний, и важность этих факторов вновь возрастет, если развитие ситуации с Goldman Sachs не получит своего продолжения.



Новость о Goldman Sachs с лихвой перекрыла достаточно позитивный поток новостей от публикующих свои результаты за 1-й квартал компаний: в пятницу американские фондовые индексы, потеряв по итогам дня более 1 %, продемонстрировали худшую динамику за последние несколько недель. По всей видимости, развитие ситуации с GS станет определяющим для мировых финансовых рынков в ближайшие дни. Негативный сценарий развития событий вполне способен вновь подорвать доверие участников рынка даже к наиболее крупным и успешным представителям мировой финансовой системы, спровоцировав серьезную коррекцию по всему миру.

Календарь корпоративных событий на текущую неделю

-
- | | |
|--------------------------|---|
| 19 апреля 2010 г. | <ul style="list-style-type: none">• Группы ЛСР представит финансовые результаты за IV квартал и весь 2009 г. по МСФО• Закрывается реестр акционеров Новороссийского МТП для участия в годовом собрании акционеров |
| 20 апреля 2010 г. | <ul style="list-style-type: none">• Завершается период действия оферты держателям акций ВымпелКома• ГМК Норильский никель проведет День инвестора в Лондоне |
| 21 апреля 2010 г. | <ul style="list-style-type: none">• - |
| 22 апреля 2010 г. | <ul style="list-style-type: none">• Новороссийский МТП объявит финансовые результаты за 2 полугодие и весь 2009 г. по МСФО• Ситроникс опубликует финансовые результаты за IV квартал и весь 2009 г. по US GAAP• Состоится годовое собрание акционеров СТС Media (реестр закрыт по состоянию на 16 марта 2009 г.) |
| 23 апреля 2010 г. | <ul style="list-style-type: none">• Состоится годовое собрание акционеров Белона (реестр закрыт по состоянию на 12 марта 2009 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				
Нефтегазовый сектор														
Газпром, АОИ	ММВБ	GAZP	180.2	6.197	24.94	24.39	3.2	5.0	-4.2	44.5	8.150	31.5	Покупать	12 апр 10
Лукойл, АОИ	LSE	LKOD	1 730	59.49	59.20	58.19	-0.7	2.8	1.0	29.8	70.80	19.6	Держать	12 апр 10
Роснефть, АОИ	LSE	ROSN	245.1	8.427	8.430	-	-3.7	5.5	-8.0	54.4	9.100	7.9	Держать	12 апр 10
Сургутнефтегаз, АОИ	ММВБ	SNGS	28.96	0.996	9.910	9.760	-0.1	12.1	6.1	35.0	1.100	10.5	Держать	12 апр 10
Сургутнефтегаз, АПИ	ММВБ	SNGSP	16.99	0.584	-	5.750	0.6	5.1	11.8	108.1	0.600	2.7	Держать	12 апр 10
Газпром нефть, АОИ	ММВБ	SIBN	164.9	5.672	28.45	27.50	-1.3	7.3	0.0	104.4	4.800	-15.4	Продавать	12 апр 10
Татнефть, АОИ	LSE	ATAD	145.5	5.002	30.90	-	-4.2	-3.2	-6.6	69.1	34.000	10.0	Держать	12 апр 10
Татнефть, АПИ	ММВБ	TATNP	92.94	3.196	-	-	5.0	6.5	18.0	176.4	2.900	-9.3	Продавать	12 апр 10
ТНК-ВР Холдинг, АОИ	РТС	TNBP	-	2.300	-	-	4.5	23.7	24.3	158.4	2.160	-6.1	Продавать	12 апр 10
ТНК-ВР Холдинг, АПИ	РТС	TNBPP	-	1.930	-	-	3.2	13.5	18.1	153.9	1.800	-6.7	Продавать	12 апр 10
Новатэк, АОИ	LSE	NVTK	197.54	6.793	76.90	-	3.9	3.8	7.4	155.1	82.50	7.3	Держать	12 апр 10
Транснефть, АПИ	ММВБ	TRNFP	34 019	1 169.8	-	-	-9.1	32.0	37.0	185.4	1 400	19.7	Держать	12 апр 10
Металлургический сектор														
Норильский никель, АОИ	ММВБ	GMKN	5 636	193.8	19.37	19.05	2.3	11.3	16.7	144.8	190.0	-2.0	Держать	12 апр 10
Северсталь, АОИ	ММВБ	SVST	407.4	14.01	15.10	-	-4.1	6.4	17.0	203.5	17.00	21.3	Держать	12 апр 10
Новолипецкий МК, АОИ	LSE	NLMK	111.05	3.819	38.30	-	1.6	14.5	8.5	128.2	38.00	-0.8	Держать	12 апр 10
Магнитогорский МК, АОИ	LSE	MMK	30.55	1.050	13.90	-	-1.8	3.3	3.3	234.9	15.00	7.9	Держать	12 апр 10
Мечел, АОИ	NYSE	MTL	829.5	28.52	-	29.04	-2.5	11.3	17.8	334.7	36.00	24.0	Держать	12 апр 10
Евраз, АОИ	LSE	EVR	-	-	41.80	39.73	3.7	10.0	12.7	234.4	45.00	7.7	Держать	12 апр 10
Полюс Золото, АОИ	ММВБ	PLZL	1 456	50.06	25.67	25.80	0.6	-0.4	-8.0	20.1	63.00	25.8	Покупать	12 апр 10
Полиметал, АОИ	LSE	PMTL	317.0	10.901	11.000	-	10.4	0.0	9.8	69.2	11.50	4.5	Держать	12 апр 10
Челябинский ЦЗ, АОИ	ММВБ	CHZN	139.5	4.797	5.110	-	-2.8	9.6	11.9	248.9	5.000	4.2	Держать	12 апр 10
ВСМПО-Ависма, АОИ	ММВБ	VSMO	3 458	118.91	-	-	-0.3	-0.2	31.5	262.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТМК, АОИ	LSE	TMKS	166.9	5.739	23.00	-	2.4	13.6	13.6	282.1	24.00	4.3	Держать	12 апр 10
Выксунский МЗ, АОИ	ММВБ	VSMZ	47 100	1 620	-	-	5.0	12.9	22.4	441.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Челябинский ТПЗ, АОИ	ММВБ	CHEP	66.84	2.298	-	-	-0.9	-1.5	-8.4	322.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Распадская, АОИ	ММВБ	RASP	216.7	7.452	-	-	1.1	8.6	25.5	415.0	8.700	16.7	Держать	12 апр 10
Белон, АОИ	ММВБ	BELO	33.14	1.140	-	-	0.2	27.0	44.6	434.8	1.300	14.1	Держать	12 апр 10
Южный Кузбасс, АОИ	ММВБ	UKUZ	1 567	53.89	-	-	7.9	20.7	27.1	265.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Кузбассразрезуголь, АОИ	РТС	KZRU	-	0.558	-	-	-3.9	25.0	36.0	579.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

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

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
			ММВБ, руб.	ММВБ / РТС, \$	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Потребительский сектор														
Магнит, АОИ	LSE	MGNT	2 530	87.00	19.00	-	1.5	12.4	16.2	137.5	20.00	5.3	Держать	03 фев 10
X5 Retail Group, АОИ	LSE	FIVE	-	-	36.47	-	0.6	10.5	5.7	192.9	40.00	9.7	Держать	03 фев 10
Седьмой Континент, АОИ	ММВБ	SCOH	271.6	9.341	-	-	0.4	0.8	8.0	34.7	9.650	3.3	Держать	03 фев 10
Дикси, АОИ	ММВБ	DIXY	349.0	12.001	-	-	8.4	27.8	57.6	366.8	9.000	-25.0	Продавать	03 фев 10
М-Видео, АОИ	ММВБ	MVID	177.7	6.111	-	-	2.3	13.4	39.7	202.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Аптека 36.6 АОИ	ММВБ	APTK	145.5	5.003	-	-	-3.0	-15.4	-33.0	27.0	3.333	-33.4	Продавать	03 фев 10
Фармстандарт, АОИ	LSE	PHST	2 325	79.95	25.99	-	16.5	17.1	30.7	166.8	21.90	-15.7	Продавать	03 фев 10
Верофарм, АОИ	ММВБ	VFRM	1 099	37.80	-	-	1.2	0.0	21.2	119.5	33.00	-12.7	Продавать	03 фев 10
Группа Черкизово, АОИ	LSE	CHE	877.5	30.17	22.50	-	21.6	38.5	90.7	837.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Вимм-Билль-Данн, АОИ	NYSE	WBD	1 658	57.00	-	22.60	-2.8	10.9	-7.0	130.8	15.00	-33.6	Продавать	03 фев 10
Разгуляй, АОИ	ММВБ	GRAZ	60.85	2.092	-	-	-2.7	11.8	16.8	90.1	2.000	-4.4	Держать	03 фев 10
ПК Балтика, АОИ	ММВБ	PKBA	919.0	31.60	-	-	-0.9	-3.1	3.5	48.9	30.00	-5.1	Продавать	03 фев 10
ПК Балтика, АПИ	ММВБ	PKBAP	900.0	30.95	-	-	0.0	-2.8	0.2	72.6	30.00	-3.1	Держать	03 фев 10
Росинтер, АОИ	ММВБ	ROST	450.1	15.48	-	-	-0.7	31.3	61.2	282.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Синергия, АОИ	ММВБ	SYNG	1 022.0	35.14	-	-	-4.2	23.3	17.2	235.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Концерн Калина, АОИ	ММВБ	KLNA	704.8	24.24	-	-	-2.4	4.3	41.6	180.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Финансовый сектор														
Сбербанк, АОИ	ММВБ	SBER03	87.06	2.994	-	305.0	0.6	-2.5	0.9	247.1	3.230	7.9	Держать	03 фев 10
Сбербанк, АПИ	ММВБ	SBER03P	66.25	2.278	-	-	-0.9	-7.1	-8.3	486.8	2.425	6.4	Держать	03 фев 10
ВТБ, АОИ	ММВБ	VTBR	0.084	0.0029	5.770	-	0.5	3.2	14.5	177.8	0.0025	-15.0	Продавать	03 фев 10
Банк Возрождение, АОИ	ММВБ	VZRZ	1 155	39.71	-	-	-0.6	-9.3	-16.3	207.5	56.00	41.0	Покупать	03 фев 10
Росбанк, АОИ	ММВБ	ROSB	121.4	4.174	-	-	-0.2	-2.5	15.2	11.7	3.850	-7.8	Продавать	03 фев 10
Банк Москвы, АОИ	ММВБ	MMBM	1 000.0	34.39	-	-	2.7	3.6	19.4	53.4	24.50	-28.8	Продавать	03 фев 10
Банк Санкт-Петербург, АОИ	ММВБ	BSPB	119.0	4.093	-	-	4.2	14.3	27.0	389.0	3.700	-9.6	Продавать	03 фев 10
Банк Санкт-Петербург, АПИ	ММВБ	BSPBP	133.8	4.602	-	-	4.9	6.9	-	-	4.250	-7.7	Продавать	03 фев 10
Строительный сектор														
Группа ПИК, АОИ	ММВБ	PIKK	160.9	5.532	5.550	-	2.7	6.1	16.8	212.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Группа ЛСР, АОИ	LSE	LSRG	1 167.4	40.14	10.900	-	11.2	31.3	30.5	505.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
AFI Development, АОИ	LSE	AFID	-	-	2.400	-	6.7	6.7	20.0	60.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Открытые инвестиции, АОИ	ММВБ	OPIN	1 323	45.51	-	-	2.1	2.6	5.6	1.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Система-ГАЛС, АОИ	ММВБ	HALS	1 023	35.17	1.750	-	7.1	-1.0	11.0	184.9	-	-	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				
Телекоммуникационный сектор														
АФК Система, АОИ	LSE	SSA	31.10	1.069	29.00	-	2.3	7.4	14.2	260.2	-	-	Пересмотр	03 фев 10
МТС, АОИ	NYSE	MBT	266.7	9.172	-	57.16	-0.2	-1.6	11.4	56.3	-	-	Пересмотр	03 фев 10
ВымпелКом, АОИ	NYSE	VIP	-	-	-	16.80	-6.3	-6.9	-17.1	75.7	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Комстар-ОТС, АОИ	LSE	CMST	197.1	6.779	6.900	-	0.7	9.7	19.0	86.5	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Ростелеком, АОИ	ММВБ	RTKM	139.5	4.798	28.80	-	-2.1	-9.8	-8.1	-51.5	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Ростелеком, АПИ	ММВБ	RTKMP	76.68	2.637	-	-	-3.5	1.4	14.4	162.5	-	-	Пересмотр	03 фев 10
МГТС, АОИ	ММВБ	MGTS	390.0	13.41	-	-	-3.4	-4.3	-10.2	23.1	-	-	Пересмотр	03 фев 10
МГТС, АПИ	ММВБ	MGTSР	371.0	12.76	-	-	0.0	-0.9	3.0	16.9	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Уралсвязьинформ, АОИ	ММВБ	URSI	1.096	0.038	-	7.200	-1.5	17.5	32.1	240.8	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Уралсвязьинформ, АПИ	ММВБ	URSIP	0.962	0.033	-	-	0.5	11.8	53.6	361.2	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Северо-Западный Телеком, АОИ	ММВБ	SPTL	22.49	0.773	-	-	2.3	-6.6	5.9	238.4	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Северо-Западный Телеком, АПИ	ММВБ	SPTLP	19.99	0.688	-	-	0.0	3.2	25.4	196.5	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Сибирьтелеком, АОИ	ММВБ	STKM	1.951	0.067	-	12.00	2.5	9.3	34.5	375.6	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Сибирьтелеком, АПИ	ММВБ	STKMP	1.777	0.061	-	-	2.3	17.7	57.3	443.7	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Волгателеком, АОИ	ММВБ	VTEL	105.0	3.609	-	7.100	1.2	-0.7	15.7	339.4	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Волгателеком, АПИ	ММВБ	VTELP	91.25	3.138	-	-	0.0	5.9	33.7	323.7	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Центртелеком, АОИ	ММВБ	CTLK	23.98	0.825	-	-	-0.6	7.7	27.9	473.7	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Центртелеком, АПИ	ММВБ	CTLKP	21.22	0.730	-	-	-1.1	16.5	54.8	500.6	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Дальсвязь, АОИ	ММВБ	DLSV	98.7	3.395	-	0.00	-0.9	-10.9	8.1	220.2	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Дальсвязь, АПИ	ММВБ	DLSVP	87.16	2.997	-	-	-4.8	-6.3	17.6	227.3	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Юг Телеком (ЮТК), АОИ	ММВБ	UTEL	4.749	0.163	-	-	1.1	8.2	18.8	703.5	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Юг Телеком (ЮТК), АПИ	ММВБ	UTELP	4.200	0.144	-	-	0.0	12.8	41.1	641.1	-	-	Пересмотр	03 фев 10
СТС-Media, АОИ	NYSE	CTCM	-	-	-	18.27	6.9	13.6	16.1	137.6	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Rambler, АОИ	LSE	RMG	-	-	5.660	-	0.0	0.0	0.0	2.0	-	-	Пересмотр	03 фев 10
РБК, АОИ	ММВБ	RBCI	46.29	1.592	-	-	6.2	25.2	11.8	192.5	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Транспортный сектор														
Аэрофлот, АОИ	ММВБ	AFTL	65.00	2.235	-	-	-3.7	14.0	20.8	112.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Ютэйр, АОИ	ММВБ	UTAR	13.55	0.466	-	-	-3.9	8.2	17.3	314.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Новороссийский МТП, АОИ	LSE	NCSP	5.637	0.194	14.40	-	6.5	5.6	27.1	540.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Дальневосточное МП, АОИ	ММВБ	FESH	13.73	0.472	-	-	14.8	34.2	25.8	104.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Приморское МП, АОИ	ММВБ	PRIM	6.418	0.221	-	-	3.2	1.9	10.5	63.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Глобал Транс, АОИ	LSE	GLTR	-	-	14.10	-	4.3	3.4	24.4	526.7	-	-	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				
Электроэнергетический сектор														
ИнтерРАО, АОИ	ММВБ		0.0612	0.0021	-	-	-1.9	16.1	25.1	454.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
РусГидро, АОИ	ММВБ		1.669	0.057	5.800	-	-3.6	15.5	33.4	98.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Мосэнерго, АОИ	ММВБ		3.945	0.136	-	13.25	-1.9	5.5	11.3	215.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Кузбассэнерго, АОИ	ММВБ		0.329	#ЗНАЧ!	-	-	#ЗНАЧ!	#ЗНАЧ!	#ЗНАЧ!	#ЗНАЧ!	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Иркутскэнерго, АОИ	ММВБ		18.37	0.632	-	29.25	-4.8	12.7	35.2	187.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
РАО ЭС Востока, АОИ	ММВБ		0.571	0.020	-	-	3.1	26.2	51.0	640.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
РАО ЭС Востока, АПИ	РТС		0.286	0.017	-	-	0.0	116.5	116.5	624.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-1, АОИ	ММВБ		1.306	0.045	-	-	-8.1	20.5	79.9	293.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-2, АОИ	ММВБ		1.742	0.060	6.310	-	-5.5	21.7	80.3	316.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-3, АОИ	ММВБ		1.928	0.066	-	-	-0.9	17.0	30.3	181.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-4, АОИ	ММВБ		2.296	0.079	-	-	-2.1	10.4	33.4	224.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-5, АОИ	ММВБ		2.591	0.089	-	-	-7.3	-3.8	9.1	199.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-6, АОИ	ММВБ		1.355	0.047	-	-	-9.6	30.1	84.6	280.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-1, АОИ	ММВБ		0.0220	0.0008	-	-	-4.9	-7.4	26.7	352.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-2, АОИ	ММВБ		0.0110	0.0004	-	-	-11.7	21.1	61.6	148.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-4, АОИ	ММВБ		0.0169	0.0006	-	-	-4.2	20.9	51.6	166.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-5, АОИ	ММВБ		0.0181	0.0006	-	-	-5.2	23.6	50.7	279.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-6, АОИ	ММВБ		0.0147	0.0005	-	-	-6.1	4.4	47.5	231.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Волжская ТГК-7, АОИ	ММВБ		1.701	0.058	-	-	-3.1	21.4	27.0	384.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-9, АОИ	ММВБ		0.0051	0.0002	-	-	-10.3	-3.6	61.5	266.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Fortum ТГК-10, АОИ	ММВБ		51.45	1.769	-	-	-3.6	6.6	37.3	5.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-11, АОИ	ММВБ		0.0228	0.0008	-	-	-5.9	-4.0	27.7	147.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Енисейская ТГК-13, АОИ	ММВБ		0.1205	0.0041	-	-	-5.3	5.1	33.9	226.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-14, АОИ	ММВБ		0.0050	0.0002	-	-	-8.8	-3.7	44.8	150.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ФСК, АОИ	ММВБ		0.3660	0.0126	-	0.011	-1.8	5.7	7.5	93.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МОЭСК, АОИ	ММВБ		1.599	0.055	-	-	-2.9	-4.1	28.2	93.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Холдинг МРСК, АОИ	ММВБ		4.731	0.163	-	-	-4.6	-1.5	23.6	276.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Холдинг МРСК, АПИ	ММВБ		3.311	0.114	-	-	-9.1	11.7	22.6	604.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МРСК Центра, АОИ	ММВБ		1.219	0.042	-	-	-8.1	3.9	50.9	229.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МРСК Урала, АОИ	ММВБ		0.315	0.011	-	-	-8.9	-4.4	15.2	230.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МРСК Волги, АОИ	ММВБ		0.130	0.004	-	-	-5.0	-2.9	-3.6	93.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МРСК Центра и Приволжья, АОИ	ММВБ		0.248	0.009	-	-	-6.3	-2.0	26.8	178.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МРСК Северо-Запада, АОИ	ММВБ		0.251	0.009	-	-	-6.1	-6.2	1.7	264.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

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

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
			ММВБ, руб.	ММВБ / РТС, \$	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Электроэнергетический сектор														
МРСК Северного Кавказа, АОИ	ММВБ		199.2	6.85	-	-	-9.2	1.7	50.7	536.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МРСК Сибири, АОИ	ММВБ		0.393	0.014	-	-	-5.0	2.8	43.5	277.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МРСК Юга, АОИ	ММВБ		0.214	0.007	-	-	-5.4	12.1	16.8	231.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Химический сектор														
Уралкалий, АОИ	LSE		130.6	4.489	22.40	-	-2.6	2.7	-8.3	62.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Сильвинит, АОИ	ММВБ		20 500	704.9	-	-	-4.0	-1.3	-13.8	65.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Сильвинит, АПИ	РТС		-	418.50	-	-	-0.4	3.3	5.9	156.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Акрон, АОИ	ММВБ		1 057	36.35	3.630	-	-8.1	-6.9	10.9	118.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Дорогобуж, АОИ	ММВБ		18.71	0.643	-	-	-2.2	-6.3	8.6	143.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Дорогобуж, АПИ	ММВБ		13.13	0.451	-	-	-3.9	-12.6	6.9	167.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Апатит, АОИ	РТС		-	335.0	-	-	1.5	1.5	11.7	109.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Метафракс, АОИ	РТС		-	0.905	-	-	0.0	2.8	-5.7	223.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Казаньоргсинтез, АОИ	РТС		-	0.160	-	-	11.1	25.5	-9.9	166.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Казаньоргсинтез, АПИ	РТС		-	0.100	-	-	11.1	11.1	-17.0	334.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Уфаоргсинтез, АПИ	РТС		-	4.300	-	-	1.2	3.6	19.4	115.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Уфаоргсинтез, АОИ	РТС		-	1.720	-	-	22.9	29.3	56.4	142.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Нижнекамскнефтехим, АОИ	ММВБ		16.45	0.566	-	-	2.8	0.5	0.3	170.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Нижнекамскнефтехим, АПИ	ММВБ		6.767	0.233	-	-	6.8	4.6	20.2	159.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Промышленный сектор														
АвтоВАЗ, АОИ	ММВБ		14.91	0.513	-	-	-3.8	-2.4	-1.1	58.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ГАЗ, АОИ	РТС		-	37.25	-	-	0.0	6.4	62.0	365.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Соллерс, АОИ	ММВБ		581.3	19.99	-	-	3.7	5.6	33.9	209.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
КамАЗ, АОИ	ММВБ		73.25	2.519	-	-	-2.0	-6.7	2.6	259.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Силовые машины, АОИ	ММВБ		7.551	0.260	-	-	-1.7	20.1	20.6	284.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Объединенные МЗ, АОИ	ММВБ		89.19	3.067	-	-	-2.7	-8.5	7.8	154.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОАК, АОИ	ММВБ		0.547	0.019	-	-	0.3	-	-	-	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Корпорация Иркут, АОИ	ММВБ		9.030	0.311	-	-	-2.7	-1.6	1.9	126.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Казанский ВЗ, АОИ	ММВБ		53.91	1.854	-	-	14.5	28.1	27.5	520.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Улан-Удинский ВЗ, АОИ	ММВБ		42.47	1.461	-	-	1.9	10.9	27.6	369.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
РКК Энергия, АОИ	ММВБ		11 599	398.9	-	-	3.9	22.3	20.6	250.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Выборгский ССЗ, АОИ	РТС		-	130.0	-	-	0.0	0.0	-3.0	235.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Мотовилихинские заводы, АОИ	ММВБ		3.636	0.125	-	-	-0.6	-14.4	18.9	-	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Уфимские моторы, АОИ	РТС		-	0.600	-	-	0.0	-1.6	36.4	224.3	-	-	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

Аналитический департамент

Сергей Фундобный,
начальник аналитического департамента
(макрэкономика США, ЕС, Россия, Китай,
фондовые рынки, валюты, телекоммуникационный
сектор в РФ и за рубежом)
(495) 780 01 11 (доб. 90-23)
Fundobny@arbatcapital.ru

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

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

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

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

Артем Бахтигозин,
аналитик
(металлургия, горнодобывающая, трубная промыш-
ленность в РФ)
(495) 780 01 11 (доб. 90-20)
Bahtigozin@arbatcapital.ru

Светлана Волкова,
аналитик департамента корпоративных финансов
(Private Equity, прямые инвестиции, корпоративные
финансы в РФ)
(495) 780 01 11 (доб. 90-64)
Volkova@arbatcapital.ru

Управление активами

Михаил Бондарь
Bondar@arbatcapital.ru

Юрий Тришин
Trishin@arbatcapital.ru

Валерий Сигачев
Sigachev@arbatcapital.ru

Юрий Балута
Baluta@arbatcapital.ru

Сергей Бурнашев
Burnashev@arbatcapital.ru

Александр Шалягин
Shalyagin@arbatcapital.ru

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

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