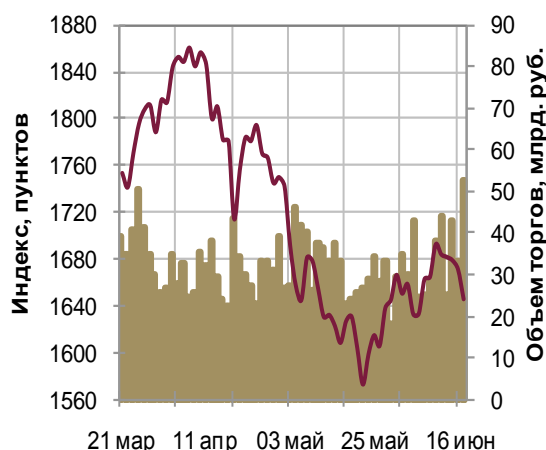


Индекс ММВБ


Источник: Bloomberg

Ключевые фондовые индексы

	Цена	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
DJIA	12 004	0.4	-4.1	1.2	4.6	14.9
S&P 500	1 272	0.0	-4.6	-0.6	2.0	13.8
NASDAQ	2 616	-1.0	-6.7	-1.0	-1.2	13.3
FTSE 100	5 715	-0.9	-3.9	-0.1	-3.0	8.8
CAC 40	3 824	0.5	-4.2	0.4	-1.6	3.7
DAX	7 164	1.3	-1.4	7.5	2.1	15.2
NIKKEI 225	9 351	-1.7	-2.5	1.7	-8.4	-6.3
MSCI EM	1 104	-2.2	-3.2	0.5	-0.7	15.8
MSCI China	62.69	-2.9	-6.6	-2.8	-4.3	6.8
MSCI India	483.4	-2.7	-4.0	2.3	0.4	18.4
MSCI Brazil	3 459	-1.9	-0.9	-4.2	-2.4	5.7
MSCI Korea	418.5	-1.5	-4.3	6.3	5.0	31.7
РТС	1 879	-2.5	2.8	-4.4	7.9	33.2

Источник: Bloomberg

Ключевые сырьевые рынки

	Цена	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
Нефть Brent	113.5	-4.0	-0.4	-1.7	21.8	45.4
Нефть Urals	111.1	-4.4	3.1	0.0	24.5	45.4
Нефть WTI	93.0	-6.3	-4.0	-8.3	5.7	21.1
Золото	1539.5	0.5	1.7	8.4	11.0	22.3
Серебро	35.9	-0.8	1.7	1.1	21.5	86.0
Медь (3М)	9 095	1.8	3.4	-4.9	0.3	41.1
Никель (3М)	21 625	-5.4	-10.5	-16.6	-13.5	9.2

Источник: Bloomberg

Обзор рынка

Decoupling российского фондового рынка продлился недолго – падение цен на нефть до трехмесячных минимумов и экспирация июньских фьючерсов на ФОРТСе быстро поставили крест на попытках отечественных индексов жить своей жизнью в отрыве от других фондовых и товарно-сырьевых площадок. Вполне ожидаемой расплатой за «самодеятельность» на предыдущей неделе стал достаточно агрессивный сброс акций и падение основных индексов на 2.5-3.0% в долларовой выражении в условиях некоторого улучшения настроений на других финансовых рынках. Наиболее важным индикатором новостей, определяющих динамику в т.ч. и российского фондового рынка, на прошлой неделе оставалась Греция, в отношении финансовой помощи которой в итоге так и не было принято какого-либо окончательного решения. В целом не принесли позитива и макроэкономические новости из ключевых экономик мира, т.к. цифры в большинстве своем лишь подтвердили общий тренд на усиление инфляционного давления до максимальных в посткризисный период уровней, что лишь укрепило инвесторов во мнении, что все центральные банки в обозримом будущем будут вынуждены проводить более жесткую монетарную политику.

По всей видимости, спекуляции и заявления официальных лиц на тему финансовой помощи Греции будут оставаться наиболее важным фактором рыночной динамики и на этой неделе. В зависимости от того, будет ли достигнут реальный прогресс в переговорах в ЕС, в первую очередь с занявшей жесткую позицию Германией, или нет, российский рынок акций вслед за мировыми фондовыми площадками либо совершит достаточно резвый отскок вверх, либо откатится на новые минимумы. С уверенностью же можно сказать лишь то, что текущая пятидневка будет не менее волатильной, чем предыдущая. Помимо возможного прогресса в вопросе финансовой помощи Греции, в ближайшие дни состоится последнее перед завершением второго раунда политики «количественного смягчения» (QE2) заседание ФРС. Однако маловероятно, что коммюнике по его итогам прольет какой-либо свет на дальнейшие намерения американского регулятора, так что инвесторам, скорее всего, вновь придется гадать на тему того, что же в итоге окажется более близким к истине – расчет на повышение учетной ставки и сокращение баланса ФРС или же спекуляции на тему нового раунда политики «количественного смягчения».

С технической точки зрения, российский индекс РТС в ходе сегодняшних торгов протестировал серьезную поддержку в районе 1850 пунктов, преодолеть которую без серьезных на то поводов, на наш взгляд, будет довольно сложно. Сопоставление же динамики российских фондовых индексов в текущем году с траекторией их движения весной-летом прошлого года говорит о том, что down-side от текущих уровней весьма ограничен. В частности, по индексу РТС может быть кратковременная просадка в район 1820-1825 пунктов, однако

и это лишь на 2.0-2.5% ниже текущих ценовых значений. Поэтому, на наш взгляд, возможную просадку российского рынка акций на этой неделе лучше будет рассматривать как хорошую возможность для увеличения длинных позиций в российских акциях с прицелом на следующие полгода, нежели как свидетельство сохраняющейся слабости рынка и повод для закрытия лонгов для предотвращения дальнейших убытков.

Экспирация июньских фьючерсов на ФОРТСе и падение цен на нефть до трехмесячных минимумов на прошлой неделе положили конец попыткам российского фондового рынка жить своей жизнью в отрыве от других фондовых и товарно-сырьевых площадок, что вылилось в падение основных отечественных индексов примерно на 2.5-3.0% в долларовом выражении.

Если на позапрошлой неделе российский фондовый рынок смог показать уверенный рост на фоне откровенно негативных настроений на других торговых площадках, то по итогам минувшей пятидневки отечественные индексы продемонстрировали относительно слабую динамику, что стало вполне ожидаемой расплатой за прежнюю «самодеятельность». Так что неудивительно, что дисконт по мультипликаторам P/E и P/E Forward, с которым торгуются крупнейшие отечественные компании относительно сопоставимых компаний из других стран, за прошедшую неделю увеличился на 2-3 п.п. и к настоящему моменту вернулся на уровни двухнедельной давности. Соответственно, российский рынок акций (с учетом корректировки на отраслевую структуру) сейчас вновь торгуется с дисконтом более 40% к большинству других фондовых площадок, а, значит, является весьма дешевым, причем как с точки зрения абсолютной величины дисконта, так и его относительной динамики в посткризисном периоде. Столь значительное отставание российских компаний по относительной оценке от своих зарубежных аналогов, на наш взгляд, можно объяснить в первую очередь двумя причинами. Во-первых, сохраняющейся политической неопределенностью в свете предстоящих в 2012 г. президентских выборов. Во-вторых, неверием инвесторов в стабильность высоких цен на нефть (в районе \$100 за баррель WTI), подтверждением чему, в частности, и стала минувшая неделя.

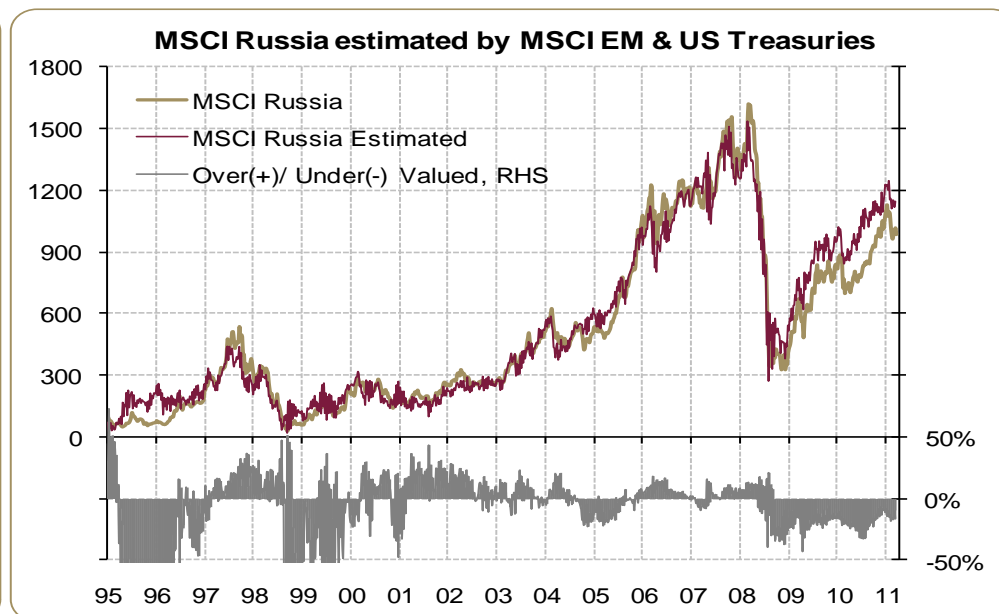
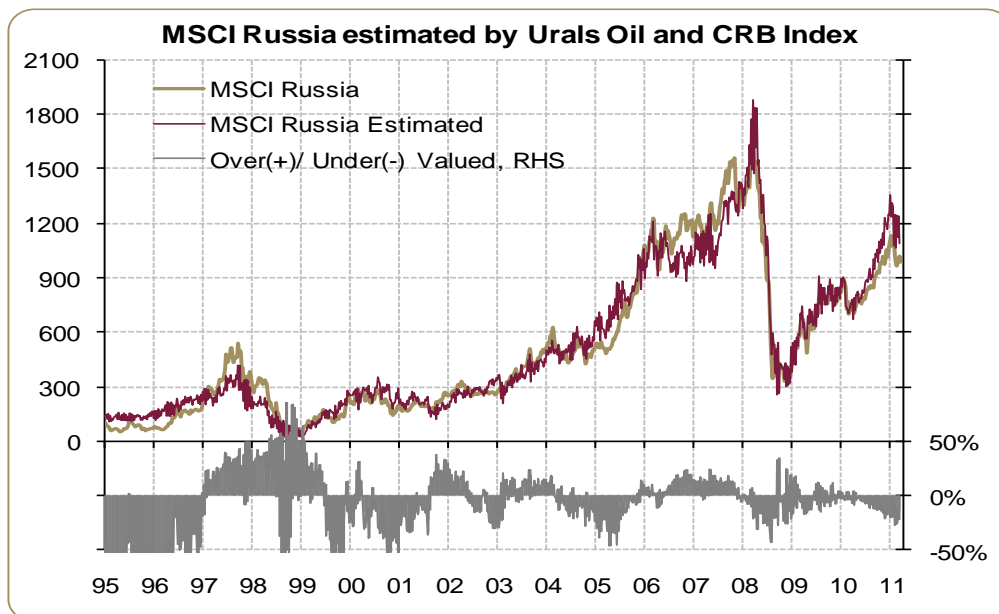
	Вес в MSCI Russia	P/E					P/E Forward					P/Book				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific
Нефть и Газ	56.9%	14.6	8.2	12.8	14.4	11.9	10.6	7.7	9.9	8.3	10.5	1.8	1.3	2.0	1.6	1.9
Банки	14.1%	10.6	11.6	13.1	10.2	9.4	10.1	10.0	11.5	9.0	8.7	1.0	1.8	1.1	0.8	1.5
Телекомы	7.0%	12.6	12.6	18.2	10.2	12.8	12.0	11.4	16.9	9.8	11.9	1.6	2.2	1.8	1.4	1.7
Металлургия	13.6%	14.3	11.2	13.7	10.9	12.8	11.3	9.5	9.5	8.2	11.6	2.0	2.0	2.0	1.7	1.2
Потребительский сектор	2.7%	15.0	29.5	15.5	17.2	20.0	13.9	26.2	14.7	15.2	18.3	2.0	4.7	2.6	2.7	2.7
Электроэнергетика	5.7%	14.3	14.2	12.4	9.6	16.2	15.8	12.9	12.8	11.6	22.7	1.3	1.2	1.5	1.3	1.1
Показатели с весами MSCI Russia		13.9	10.3	13.4	12.9	12.2	11.1	9.4	10.8	8.9	11.4	1.7	1.6	1.9	1.5	1.7
RTS				7.6					5.8					1.2		
MSCI RUSSIA				7.1					6.1					1.1		
Средний дисконт в оценке				43%					41%					33%		

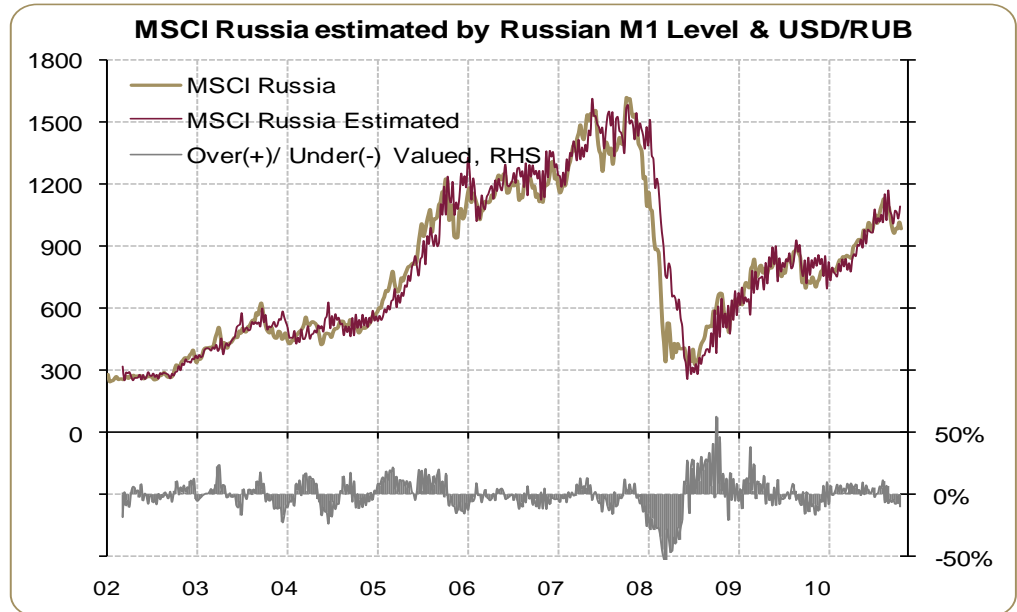
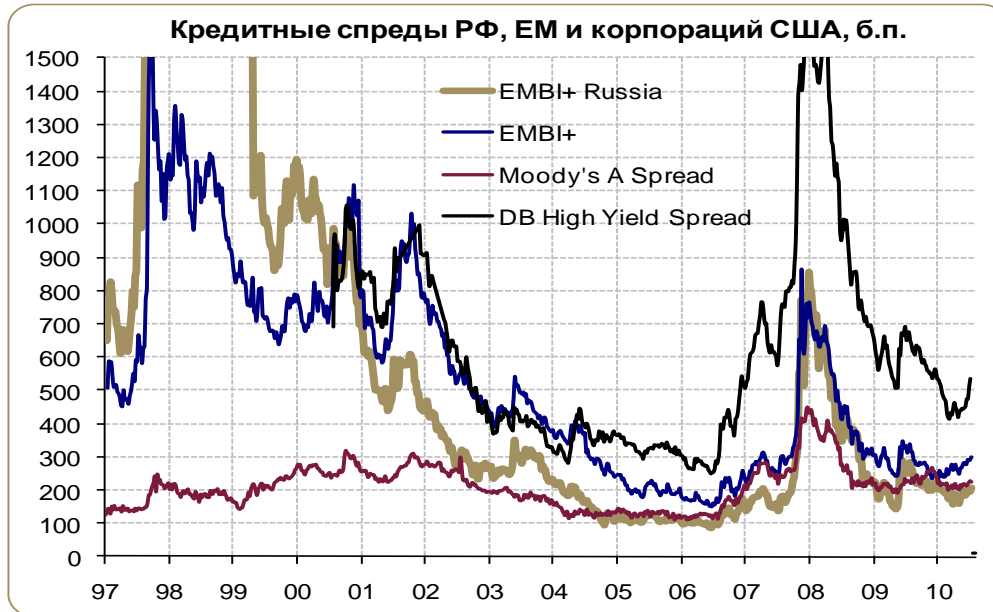
	Вес в MSCI Russia	P/Sales					P/Cash Flow					Доходность с начала года, %				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific
Нефть и Газ	56.9%	1.0	1.0	1.0	0.7	0.8	7.7	5.6	6.7	7.6	6.9	2	-1	6	-5	-4
Банки	14.1%	1.8	2.7	1.8	1.4	2.9	23.8	15.8	4.8	Н/Д	Н/Д	-3	-5	-9	-6	-3
Телекомы	7.0%	1.2	1.6	1.2	1.1	1.3	4.4	4.8	4.5	4.4	4.3	2	-2	1	-5	3
Металлургия	13.6%	1.2	1.4	1.2	1.3	0.6	9.0	9.3	8.9	8.4	7.8	-6	-6	-14	-16	-10
Потребительский сектор	2.7%	0.4	1.0	0.9	1.6	0.9	8.2	23.7	27.8	11.6	14.1	2	-3	8	-1	3
Электроэнергетика	5.7%	0.8	1.3	1.4	0.7	0.8	4.7	6.5	5.5	4.9	4.2	-2	1	5	-3	-20
Показатели с весами MSCI Russia		1.1	1.3	1.2	0.9	1.1	9.7	8.0	7.1	6.3	5.9	0	-2	1	-6	-5
RTS				1.3					4.7					6		
MSCI RUSSIA				1.3					4.4					6		
Средний дисконт в оценке				-16%					39%							

В отношении начавшейся недели с уверенностью можно сказать только то, что она будет не менее волатильной, чем предыдущая, однако направление движения будет зависеть от новостей из Европы на счет выделения Греции дополнительной финансовой помощи, а также от итогов последнего перед завершением QE2 заседания ФРС.

Пробой вниз нижней границы сформировавшегося на нефтяном рынке торгового диапазона на прошлой неделе привел к массовому исполнению стоп-приказов, что по итогам пятинедельки обвалило цены на нефть примерно на 4% в Европе и 6% в США, что оказалось намного хуже «успехов» российского фондового рынка. Поэтому наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по индикаторам сырьевого рынка** по итогам пятницы указала на ослабление перепроданности российских акций до 10% против 22% неделей ранее, тем более что столь сильная перепроданность была во многом обусловлена влиянием авторегрессионной компоненты.

Из-за искусственного «затаскивания» российских индексов вверх под экспирацию июньских фьючерсов на предыдущей неделе по итогам минувшей пятинедельки отечественный рынок акций просел сильнее других развивающихся (индекс MSCI EM снизился на 2.2%) и развитых (индекс MSCI World опустился на 0.6%) фондовых площадок. Поэтому наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia через индикаторы мировых финансовых рынков** указала на усиление перепроданности российских акций до 16% против 10% неделей ранее.



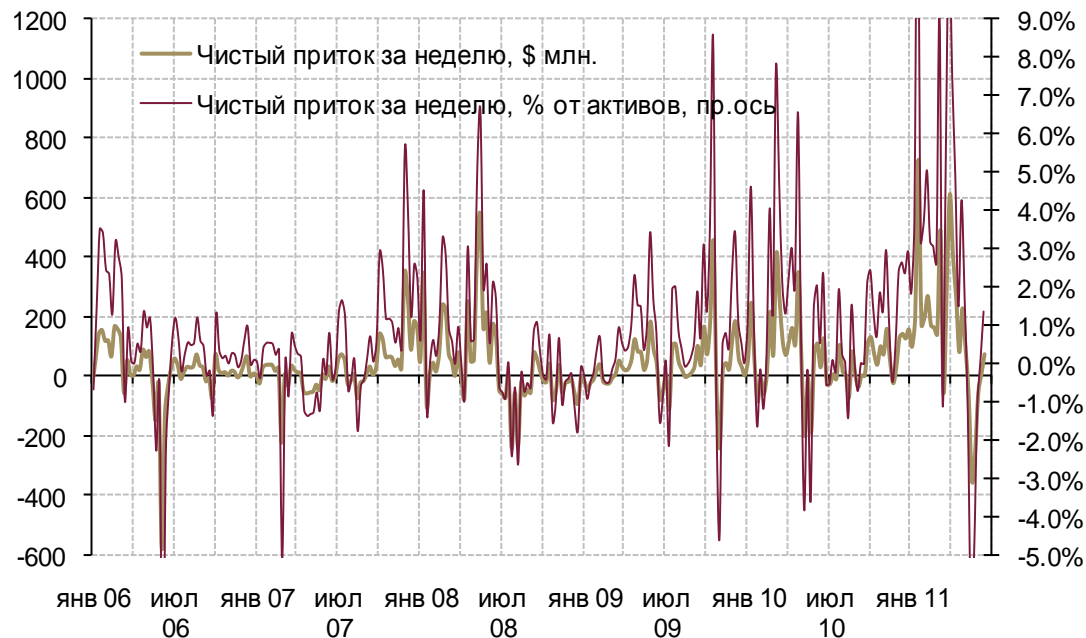


Несмотря на ощутимое снижение отечественного рынка акций, потери российского рубля по итогам прошедшей пятидневки оказались совсем небольшими и составили 0.2% против американского доллара и 0.1% против бивалютной корзины, что отчасти стало следствием резвого отскока евро вверх на торгах в пятницу. Поэтому наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по денежной массе и курсу рубля** по итогам недели указала на перепроданность российских акций почти на 10%, хотя неделей ранее говорила об адекватности достигнутых на тот момент ценовых уровней.

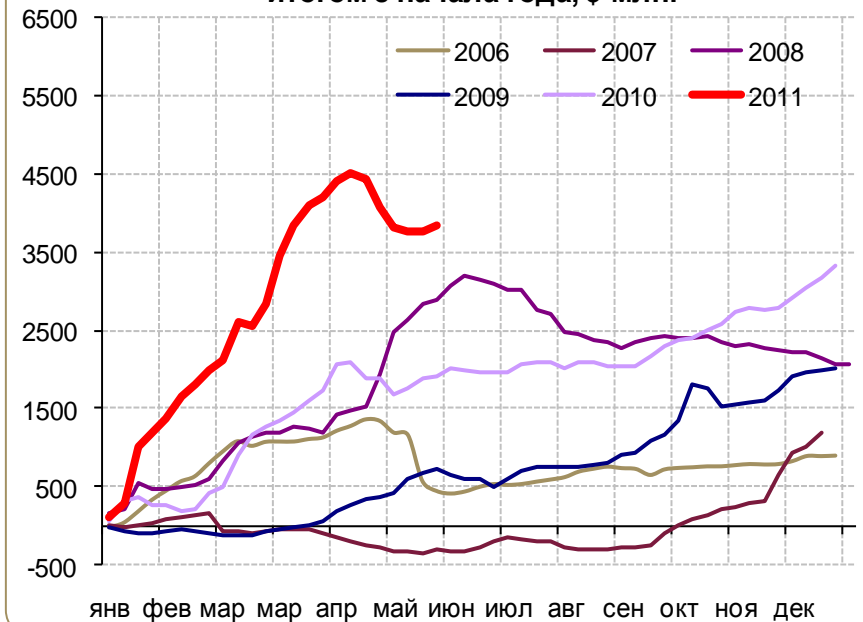
Возврат в область выше 3.0% по доходности 10-летних обязательств американского Казначейства (USTs), предпринятый на стержневом рынке в начале минувшей недели, оказался ложным, в результате чего доходности по итогам пятидневки опустились к достигнутым недавно полугодовым минимумам. Тем не менее, в абсолютном выражении недельное движение оказалось не столь сильным – доходность 10-летних USTs снизилась всего на 3 б.п. Чего нельзя сказать о кредитных спредах, где в большинстве случаев произошли достаточно сильные движения. Лейтмотивом прошедшей недели на долговом рынке стало дальнейшее сокращение экспозиции на риск в долговых портфелях, что привело к заметному расширению спредов рискованных долговых инструментов при одновременном сужении спредов качественных облигаций. Так, спред российских долгов EMBI+Russia прибавил 11 б.п. и достиг максимальной отметки с начала года, а спред высокодоходных корпоративных долгов DB High Yield подскочил еще на 25 б.п. и также оказался на новых максимумах с середины декабря прошлого года. При этом качественные корпоративные облигации пользовались у инвесторов повышенным спросом, в результате чего спред Moody's A сузился на 3.5 б.п. По нашему мнению, продолжающийся в преддверии завершения QE2 и в условиях сохраняющейся нестабильности в зоне евро достаточно агрессивный уход от риска на долговом рынке не сулит ничего хорошего и фондовым площадкам, т.к. держатели облигаций в целом считаются более квалифицированными и дальновидными инвесторами по сравнению с участниками рынка акций. Так что, скорее всего, негативный настрой сохранится как минимум до конца июня.

Согласно данным агентства EPFR, чистый приток средств в инвестирующие в Россию фонды по итогам последней отчетной недели (9-15 июня) составил \$72 млн., причем позитивную динамику продемонстрировали только торгуемые индексные фонды (ETFs), тогда как из фондов под активным управлением произошел отток капитала. По всей видимости, на российский рынок начали активно заходить мелкие спекулянты, привлеченные крайне сильной динамикой отечественных активов по итогам предыдущей пятидневки, квалифицированные же инвесторы воспользовались неожиданным decoupling российских акций для сокращения своей экспозиции на этот рынок. Так что, учитывая заметное ухудшение внешней конъюнктуры и падение цен на нефть ниже рубежа в \$95 по сорту WTI во второй половине минувшей недели, следующий еженедельный отчет EPFR вряд ли покажет дальнейший приток капитала в российские фонды. Более вероятным будет отток средств, причем не исключено, что довольно приличный, по крайней мере, если начнут выводить деньги неудачно зашедшие в российские ETFs неделей ранее мелкие спекулянты. В целом же ситуация с динамикой средств в российских фондах пока что продолжает развиваться в рамках прошлогоднего сценария за тем только исключением, что приток средств между двумя волнами оттока был более сильным (\$335 млн.) и продолжался четыре недели вместо двух в текущем году. Соответственно, если продолжать данную аналогию, то теперь российский рынок ждет еще 2-3 недели оттока зарубежного капитала, дальнейшая же динамика средств нерезидентов будет зависеть от того, получит ли Греция в ближайшее время обещанную финансовую помощь или нет.

Чистый приток средств в иностранные фонды, инвестирующие в Россию

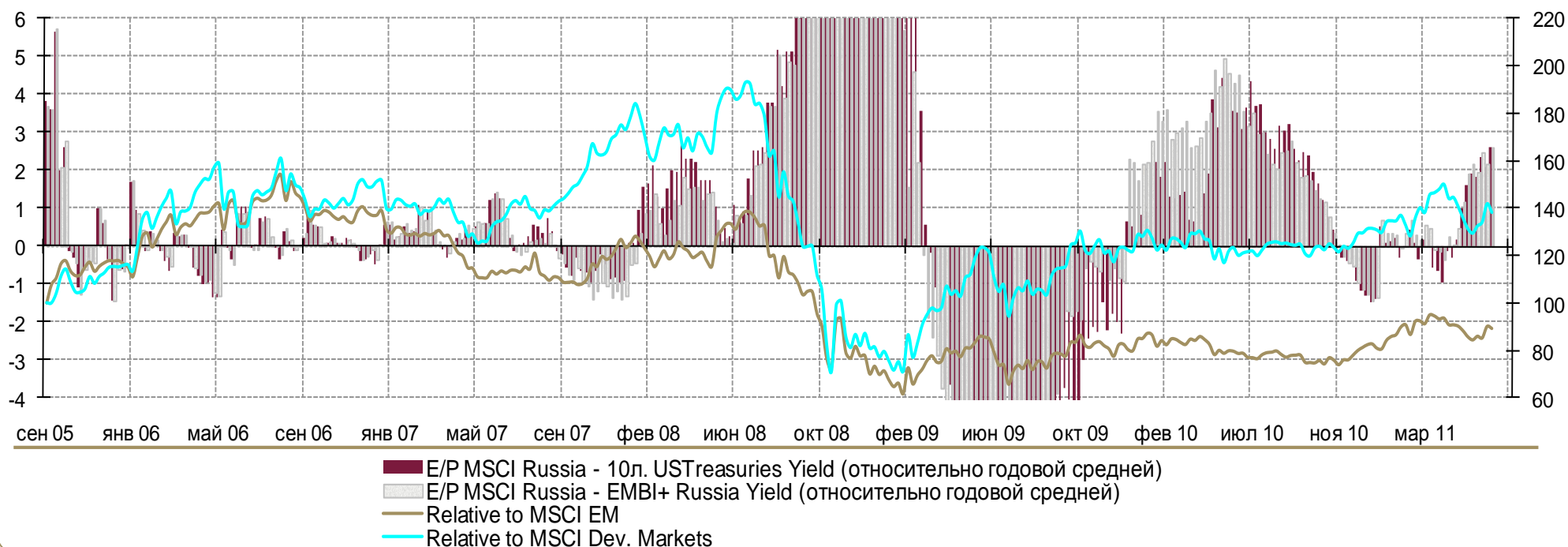


Чистый приток средств в иностранные фонды, инвестирующие в Россию, накопленным итогом с начала года, \$ млн.



Поскольку на прошлой неделе российский фондовый рынок нивелировал практически весь свой рост по итогам предыдущей пятидневки, относительная привлекательность отечественных акций согласно обеим вариациям **модели ФРС¹** (для международных инвесторов и для локальных игроков) на основе скользящих спрэдов доходности вновь увеличилась до максимальных с конца августа 2010 г. отметок. Вернулась на уровни двухнедельной давности и относительная привлекательность российских акций согласно вариациям модели ФРС на основе абсолютных спрэдов доходности, однако здесь привлекательность отечественных бумаг вновь находятся на максимальных уровнях с февраля-марта 2009 г., т.е. самого «дна» кризиса. Все вариации модели ФРС в очередной раз продолжают указывать на целесообразность покупки российских акций, однако, как мы неоднократно предупреждали, данный совет является ценным только для долгосрочных инвесторов – российские индексы пока продолжают двигаться вниз. Тем не менее, сейчас мы разделяем мнение модели ФРС и также советуем при дальнейшем ослаблении конъюнктуры постепенно увеличивать длинные позиции в российских бумагах.

Модель ФРС по российскому рынку с 2005 г.



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

**Взгляд на рынок
российских брокеров****УРАЛСИБ**

Рынки вступают в новую неделю в нервном состоянии. Инвесторы по-прежнему напряженно следят за макроэкономическими показателями крупнейших экономик, стараясь понять, как интерпретировать неважную статистику последних нескольких недель – как провозвестник существенного замедления роста мировой экономики или как временные последствия перебоев с поставками в результате японской катастрофы и повышения цен на сырье, особенно нефть. Во втором случае отрицательный эффект будет, конечно, постепенно сходить на нет в ближайшие месяцы – уже сейчас цена на нефть Brent опустилась до 112 долл./барр., минимального показателя за последние четыре недели. Поскольку скачок цен на нефть был одной из важнейших причин хорошей динамики российского рынка в последние недели, проседание цен на топливо отразится на ходе сегодняшних торгов в Москве.

ГАЗПРОМБАНК

На предстоящей неделе на отечественном фондовом рынке, по всей видимости, сохранится невнятная динамика. Сочетание рисков дефолта Греции (которые по-прежнему витают в воздухе в связи с тем, что решение по выделению очередного транша в 12 млрд. евро было отложено до начала июля), а также отсутствие прогресса в разрешении долгового кризиса в США по-прежнему актуальны. Дополнительно российский рынок может столкнуться с нехваткой ликвидности: 20, 27 и 28 июня резидентам предстоит выплатить налоги на 400 млрд. рублей.

Календарь корпоративных событий на текущую неделю

-
- | | |
|------------------------|---|
| 20 июня 2011 г. | <ul style="list-style-type: none">• «Интегра» объявит финансовые результаты за I квартал 2011 г. по МСФО |
| 21 июня 2011 г. | <ul style="list-style-type: none">• Состоится годовое собрание акционеров ГМК «Норильский никель»• Состоится годовое собрание акционеров Группы «ПИК» |
| 22 июня 2011 г. | <ul style="list-style-type: none">• - |
| 23 июня 2011 г. | <ul style="list-style-type: none">• Состоится годовое собрание акционеров «Магнита»• Состоится годовое собрание акционеров UC RUSAL• Состоится годовое собрание акционеров «М.Видео» |
| 24 июня 2011 г. | <ul style="list-style-type: none">• Состоится годовое собрание акционеров «Газпрома»• Состоится годовое собрание акционеров Банка «Возрождение»• «Уралкалий» проведет День инвестора |
-

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	200.8	7.159	14.34	14.24	-4.2	-1.2	-8.8	39.4	7.900	10.4	Держать	21 янв 11
Лукойл, АОИ	LSE	LKOD	1 741	62.08	62.00	61.76	-3.0	-0.2	-10.4	16.5	69.30	11.8	Держать	21 янв 11
Роснефть, АОИ	LSE	ROSN	241.4	8.606	8.590	-	-3.6	5.8	-4.6	29.8	8.850	3.0	Держать	21 янв 11
Сургутнефтегаз, АОИ	ММВБ	SNGS	27.70	0.987	9.990	9.900	1.5	3.6	-6.6	7.0	0.950	-3.8	Держать	21 янв 11
Сургутнефтегаз, АПИ	ММВБ	SNGSP	14.50	0.517	-	5.080	0.6	3.0	-6.1	23.0	0.500	-3.2	Держать	21 янв 11
Газпром нефть, АОИ	ММВБ	SIBN	122.6	4.371	21.30	21.15	-4.7	0.0	-14.9	4.8	4.700	7.5	Держать	21 янв 11
Татнефть, АОИ	LSE	ATAD	165.3	5.891	38.20	-	-6.1	3.7	-9.7	30.2	31.40	-17.8	Продавать	21 янв 11
Татнефть, АПИ	ММВБ	TATNP	85.10	3.034	-	-	-3.4	-0.5	-14.8	30.6	2.650	-12.6	Продавать	21 янв 11
ТНК-ВР Холдинг, АОИ	ММВБ	TNBP	87.96	3.136	-	-	-2.4	9.7	-	-	3.000	-4.3	Держать	21 янв 11
ТНК-ВР Холдинг, АПИ	ММВБ	TNBPP	76.42	2.724	-	-	-0.7	1.6	-	-	2.800	2.8	Держать	21 янв 11
Новатэк, АОИ	LSE	NVTK	346.4	12.349	129.60	-	-8.5	-2.9	-1.5	65.1	70.00	-46.0	Продавать	21 янв 11
Транснефть, АПИ	ММВБ	TRNFP	42 709	1 522	-	1 533.0	0.1	9.0	12.2	79.1	1 450	-4.8	Держать	21 янв 11
Металлургический сектор														
Норильский никель, АОИ	ММВБ	GMKN	7 035	250.8	25.07	25.04	-1.3	-0.9	0.2	58.6	250.0	-0.3	Держать	28 янв 11
Северсталь, АОИ	ММВБ	CHMF	506.9	18.07	18.10	-	-3.4	6.2	-2.7	77.1	19.00	5.1	Держать	28 янв 11
Новолипецкий МК, АОИ	LSE	NLMK	101.7	3.625	35.75	-	-4.2	-3.4	-14.5	36.6	40.00	11.9	Держать	28 янв 11
Магнитогорский МК, АОИ	LSE	MMK	26.83	0.956	12.49	-	0.4	12.9	-6.7	34.3	15.50	24.1	Покупать	28 янв 11
Мечел, АОИ	NYSE	MTL	729.1	25.99	-	25.63	-4.9	-0.4	-13.1	21.6	36.00	40.5	Покупать	28 янв 11
Евраз, АОИ	LSE	EVR	-	-	32.06	33.00	-4.8	0.5	-13.4	28.0	45.00	40.4	Покупать	28 янв 11
Полюс Золото, АОИ	ММВБ	PLZL	1 945	69.32	34.41	34.64	-0.9	2.6	23.1	41.2	63.00	-9.1	Продавать	28 янв 11
Полиметал, АОИ	LSE	PMTL	567.8	20.24	20.23	-	0.9	15.6	11.8	56.2	18.50	-8.6	Продавать	28 янв 11
Челябинский ЦЗ, АОИ	ММВБ	CHZN	123.7	4.408	4.350	-	-0.9	-3.7	-8.0	27.1	5.900	33.8	Покупать	28 янв 11
ВСМПО-Ависма, АОИ	ММВБ	VSMO	4 200	149.72	-	-	2.9	18.3	31.4	57.4	140.00	-6.5	Продавать	28 янв 11
ТМК, АОИ	LSE	TMKS	132.4	4.719	18.80	-	-3.7	-0.3	3.5	21.3	24.00	27.7	Покупать	28 янв 11
Выксунский МЗ, АОИ	ММВБ	VSMZ	52 000	1 854	-	-	-0.3	2.1	10.4	30.6	-	-	Пересмотр	28 янв 11
Челябинский ТПЗ, АОИ	ММВБ	CHEP	72.60	2.588	-	-	-1.1	-8.1	-11.0	50.3	4.000	54.6	Покупать	28 янв 11
Распадская, АОИ	ММВБ	RASP	163.6	5.832	-	-	-1.4	3.4	-14.6	30.6	8.700	49.2	Покупать	28 янв 11
Белон, АОИ	ММВБ	BELO	18.34	0.654	-	-	0.5	-1.9	-13.4	-28.3	1.200	83.5	Покупать	28 янв 11
Южный Кузбасс, АОИ	ММВБ	UKUZ	1 518	54.10	-	-	-1.9	0.9	-1.7	27.6	75.00	38.6	Покупать	28 янв 11
Кузбассразрезуголь, АОИ	РТС	KZRU	-	0.363	-	-	-1.2	-0.7	-7.1	-8.2	-	-	Пересмотр	28 янв 11

* 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
			MMB, руб.	MMB / PTC,	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Потребительский сектор														
Магнит, АОИ	LSE	MGNT	3 876	138.2	30.52	-	0.4	11.2	12.2	61.1	30.00	-1.7	Держать	21 янв 11
X5 Retail Group, АОИ	LSE	FIVE	-	-	40.70	-	0.5	16.3	3.8	14.0	50.00	22.9	Покупать	21 янв 11
Седьмой Континент, АОИ	MMB	SCOH	228.7	8.151	-	-	-1.8	-1.8	-8.8	-0.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дикси, АОИ	MMB	DIXY	385.4	13.74	-	-	-1.5	14.0	3.4	56.0	14.00	1.9	Держать	21 янв 11
М-Видео, АОИ	MMB	MVID	256.8	9.152	-	-	2.5	0.3	5.5	66.9	8.300	-9.3	Продавать	21 янв 11
Аптека 36.6 АОИ	MMB	APTK	86.1	3.071	-	-	-1.2	1.4	-2.7	15.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Фармстандарт, АОИ	LSE	PHST	2 150	76.64	27.38	-	3.7	8.4	4.3	21.9	31.00	13.2	Держать	21 янв 11
Верофарм, АОИ	MMB	VFRM	1 270	45.27	-	-	2.7	14.0	2.9	31.1	51.00	12.7	Держать	21 янв 11
Группа Черкизово, АОИ	LSE	CHE	776.7	27.69	19.20	-	-0.3	0.0	1.1	6.7	22.50	17.2	Покупать	21 янв 11
Вимм-Билль-Данн, АОИ	NYSE	WBD	3 656	130.34	-	33.79	0.0	2.5	2.5	72.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Разгуляй, АОИ	MMB	GRAZ	56.05	1.998	-	-	-0.6	-7.7	-17.1	42.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ПК Балтика, АОИ	MMB	PKBA	1 315	46.86	-	-	-4.4	-2.6	0.6	60.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ПК Балтика, АПИ	MMB	PKBAP	1 240	44.20	-	-	-1.3	2.2	9.0	54.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Росинтер, АОИ	MMB	ROST	369.2	13.16	-	-	2.7	-24.2	-37.3	-6.2	23.70	80.1	Покупать	21 янв 11
Синергия, АОИ	MMB	SYNG	1 035	36.90	-	-	1.7	-4.6	-13.8	18.5	53.30	44.5	Покупать	21 янв 11
Концерн Калина, АОИ	MMB	KLNA	1 415.0	50.44	-	-	-7.7	31.6	84.4	176.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Финансовый сектор														
Сбербанк, АОИ	MMB	SBER03	95.51	3.405	-	15.0	-2.3	-2.0	-0.7	31.8	4.500	32.2	Покупать	21 янв 11
Сбербанк, АПИ	MMB	SBERP03	73.51	2.620	-	-	1.0	10.8	10.2	41.0	3.200	22.1	Покупать	21 янв 11
ВТБ, АОИ	MMB	VTBR	0.087	0.0031	6.155	-	-2.3	2.7	-4.5	22.0	0.0038	23.1	Покупать	21 янв 11
Банк Возрождение, АОИ	MMB	VZRZ	960	34.24	-	-	-3.1	-7.3	-13.5	9.5	49.00	43.1	Покупать	21 янв 11
Росбанк, АОИ	MMB	ROSB	102.4	3.650	-	-	-1.8	-4.1	-2.8	-9.9	4.200	15.1	Покупать	21 янв 11
Банк Москвы, АОИ	MMB	MMBM	857.3	30.56	-	-	-3.3	-9.0	-13.7	-3.8	24.50	-19.8	Продавать	21 янв 11
Банк Санкт-Петербург, АОИ	MMB	BSPB	144.1	5.135	-	-	-3.4	4.4	-2.4	76.0	6.250	21.7	Покупать	21 янв 11
Банк Санкт-Петербург, АПИ	MMB	BSPBP	155.0	5.524	-	-	1.2	5.8	-1.9	-	6.100	10.4	Держать	21 янв 11
Строительный сектор														
Группа ПИК, АОИ	MMB	PIKK	106.2	3.786	3.750	-	-1.3	-2.3	-15.7	0.0	6.500	71.7	Покупать	21 янв 11
Группа ЛСР, АОИ	LSE	LSRG	972.4	34.66	8.000	-	-0.7	-14.9	-17.1	7.4	12.00	50.0	Покупать	21 янв 11
AFI Development, АОИ	LSE	AFID	-	-	1.010	-	-2.0	-3.9	-11.4	-40.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Открытые инвестиции, АОИ	MMB	OPIN	1 020.0	36.36	-	-	1.9	1.5	-13.9	17.0	48.40	33.1	Покупать	21 янв 11
Система-ГАЛС, АОИ	MMB	HALS	738.4	26.32	1.300	-	0.5	5.1	-9.8	15.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

Фундаментальный взгляд на российский рынок – телекоммуникационный 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				
Телекоммуникационный сектор														
АФК Система, АОИ	LSE	SSA	30.93	1.102	24.75	-	-5.2	-2.9	-6.0	3.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МТС, АОИ	NYSE	MBT	233.9	8.338	-	19.23	-0.8	-3.5	-8.6	-4.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ВымпелКом, АОИ	NYSE	VIP	-	-	-	13.21	-3.4	-5.8	-5.2	-23.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Ростелеком, АОИ	ММВБ	RTKM	220.8	7.872	44.90	44.25	36.8	37.2	43.6	130.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Ростелеком, АПИ	ММВБ	RTKMP	89.10	3.176	-	-	7.4	7.3	8.3	29.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МГТС, АОИ	ММВБ	MGT5	445.6	15.88	-	-	-1.0	2.9	1.5	26.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МГТС, АПИ	ММВБ	MGTSP	435.0	15.51	-	-	-1.3	2.7	10.3	39.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
СТС-Media, АОИ	NYSE	CTCM	-	-	-	20.05	0.6	5.9	-2.5	21.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Армада, АОИ	ММВБ	ARMD	398.9	14.219	-	-	0.7	-3.1	0.1	88.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РБК, АОИ	ММВБ	RBCI	40.28	1.436	-	-	-0.2	7.7	-1.7	16.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Химический сектор														
Уралкалий, АОИ	LSE	URKA	234.2	8.348	41.89	-	-6.3	9.0	8.0	118.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Сильвинит, АОИ	ММВБ	SILV	28 230	1 006.3	-	-	-0.2	-0.4	2.0	60.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Сильвинит, АПИ	РТС	SILVP	-	385.0 / 395.0	-	-	0.0	0.0	1.6	0.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Акрон, АОИ	ММВБ	AKRN	1 280.8	45.66	4.700	-	-0.2	4.1	7.9	71.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дорогобуж, АОИ	ММВБ	DGBZP	17.25	0.615	-	-	4.4	4.6	7.2	14.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дорогобуж, АПИ	ММВБ	DGBZP	14.01	0.499	-	-	0.6	-0.8	2.6	52.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Апатит, АОИ	РТС	AMMO	-	170.0	-	-	0.0	0.0	34.9	125.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Метафракс, АОИ	РТС	MEFR	-	0.810	-	-	0.0	0.6	-7.4	24.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Казаньоргсинтез, АОИ	РТС	KZOS	-	0.220	-	-	0.0	-2.2	-6.4	29.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Казаньоргсинтез, АПИ	РТС	KZOSP	-	0.130 / 0.180	-	-	0.0	0.0	42.9	420.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Уфаоргсинтез, АОИ	РТС	UFOS	-	2.500 / 4.350	-	-	0.0	0.0	-16.7	-16.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Уфаоргсинтез, АПИ	РТС	UFOSP	-	1.800	-	-	2.9	0.0	-	44.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Нижнекамскнефтехим, АОИ	ММВБ	NKNC	24.59	0.877	-	-	-1.4	1.6	14.0	83.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Нижнекамскнефтехим, АПИ	ММВБ	NKNCP	14.854	0.530	-	-	0.6	2.1	17.6	172.0	-	-	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				
Электроэнергетический сектор														
ИнтерРАО, АОИ	ММВБ	IUES	0.0386	0.0014	-	-	6.0	11.8	2.4	-10.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РусГидро, АОИ	ММВБ	HYDR	1.343	0.048	4.840	-	-2.8	-3.4	-0.6	-17.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Мосэнерго, АОИ	ММВБ	MSNG	2.552	0.091	-	9.00	-2.0	0.0	-7.3	-10.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Кузбассэнерго, АОИ	ММВБ	KZBN	0.272	0.010	-	-	-2.7	-2.9	-17.4	-11.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Иркутскэнерго, АОИ	ММВБ	IRGZ	21.55	0.768	-	36.47	0.9	8.8	1.4	39.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РАО ЭС Востока, АОИ	ММВБ	VRAO	0.280	0.010	-	-	-0.9	-0.2	-4.1	-36.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РАО ЭС Востока, АПИ	ММВБ	RAOVP	0.272	0.010	-	-	-3.2	1.8	-16.1	-31.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-1, АОИ	ММВБ	OGK1	0.929	0.033	-	-	-1.0	1.9	-0.2	-12.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-2, АОИ	ММВБ	OGK2	1.414	0.050	5.250	-	-1.5	2.8	4.0	-8.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-3, АОИ	ММВБ	OGK3	1.348	0.048	-	-	-1.5	1.2	5.3	-16.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-4, АОИ	ММВБ	OGK4	2.510	0.089	-	-	2.2	5.5	0.2	11.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-5, АОИ	ММВБ	OGK5	2.327	0.083	-	-	-2.4	0.3	0.7	16.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-6, АОИ	ММВБ	OGK6	1.144	0.041	-	-	-1.6	2.9	-2.2	6.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-1, АОИ	ММВБ	TGKA	0.0161	0.0006	-	-	-2.8	3.0	-1.6	-10.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-2, АОИ	ММВБ	TGKB	0.0058	0.0002	-	-	-1.9	-2.0	-19.0	-29.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-4, АОИ	ММВБ	TGKD	0.0106	0.0004	-	-	-0.7	-4.6	-1.5	-13.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-5, АОИ	ММВБ	TGKE	0.0126	0.0004	-	-	-3.1	-0.9	-15.4	0.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-6, АОИ	ММВБ	TGKF	0.0104	0.0004	-	-	-2.1	-2.2	-17.8	-7.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Волжская ТГК-7, АОИ	ММВБ	VTGK	1.907	0.068	-	-	2.8	5.4	0.7	38.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-9, АОИ	ММВБ	TGKI	0.0036	0.0001	-	-	-0.2	19.6	-8.3	-15.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Fortum ТГК-10, АОИ	ММВБ	TGKJ	41.13	1.466	-	-	-0.3	0.9	-7.1	9.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-11, АОИ	ММВБ	TGKK	0.0123	0.0004	-	-	-4.1	-2.7	-10.5	-26.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Енисейская ТГК-13, АОИ	ММВБ	TGK13	0.0925	0.0033	-	-	-0.1	-3.3	-17.0	-4.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-14, АОИ	ММВБ	TGKH	0.0029	0.0001	-	-	-2.3	-1.2	-16.3	-27.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ФСК, АОИ	ММВБ	FEES	0.3842	0.0137	-	0.013	1.5	7.6	7.5	26.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МОЭСК, АОИ	ММВБ	MSRS	1.472	0.052	-	-	7.2	10.9	6.4	12.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Холдинг МРСК, АОИ	ММВБ	MRKH	3.905	0.139	-	-	1.4	3.0	-8.7	12.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Холдинг МРСК, АПИ	ММВБ	MRKHP	2.519	0.090	-	-	-0.4	1.2	-5.2	6.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Центра, АОИ	ММВБ	MRKC	0.995	0.035	-	-	-0.1	-8.0	-20.6	3.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Урала, АОИ	ММВБ	MRKU	0.225	0.008	-	-	3.6	-0.3	-12.0	-14.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Волги, АОИ	ММВБ	MRKV	0.130	0.005	-	-	3.9	-2.9	-17.1	21.9	-	-	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				
Электроэнергетический сектор														
МРСК Центра и Приволжья, АО	ММВБ	MRKP	0.227	0.008	-	-	1.6	-3.0	-20.9	12.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Северо-Запада, АОИ	ММВБ	MRKZ	0.131	0.005	-	-	-1.0	-8.6	-28.7	-39.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Северного Кавказа, АОИ	ММВБ	MRKK	123.0	4.38	-	-	-1.1	9.1	-6.5	-9.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Сибири, АОИ	ММВБ	MRKS	0.205	0.007	-	-	2.1	-0.4	-19.0	-36.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Юга, АОИ	ММВБ	MRKY	0.122	0.004	-	-	-0.3	-2.8	-0.9	-25.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Транспортный сектор														
Аэрофлот, АОИ	ММВБ	AFLT	69.79	2.488	-	-	-2.6	0.0	-7.0	23.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Ютэйр, АОИ	ММВБ	UTAR	14.30	0.510	-	-	-1.0	-5.3	-8.0	41.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Новороссийский МТП, АОИ	LSE	NCSP	3.336	0.119	9.05	-	0.1	-0.5	-6.7	-18.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дальневосточное МП, АОИ	ММВБ	FESH	13.68	0.488	-	-	-1.0	-11.4	-7.0	36.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Приморское МП, АОИ	ММВБ	PRIM	4.772	0.170	-	-	-1.9	1.2	-7.7	-11.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Глобал Транс, АОИ	LSE	GLTR	-	-	17.85	-	-5.3	-4.0	6.5	24.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Промышленный сектор														
АвтоВАЗ, АОИ	ММВБ	AVAZ	29.87	1.065	-	-	18.4	17.1	8.1	128.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ГАЗ, АОИ	РТС	GAZA	-	41.90	-	-	-1.4	-2.6	-17.0	55.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Соллерс, АОИ	ММВБ	SVAV	519.4	18.52	-	-	-0.8	5.4	-9.0	30.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
КамАЗ, АОИ	ММВБ	KMAZ	62.40	2.224	-	-	-0.6	5.8	-17.0	0.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Силовые машины, АОИ	ММВБ	SILM	8.289	0.295	-	-	-5.1	-5.2	-7.8	29.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Объединенные МЗ, АОИ	ММВБ	OMZZ	75.44	2.689	-	-	-1.4	-8.9	-4.8	17.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОАК, АОИ	ММВБ	UNAC	0.336	0.012	-	-	0.7	-10.2	-	-	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Корпорация Иркут, АОИ	ММВБ	IRKT	8.860	0.316	-	-	-2.4	-5.1	-5.2	19.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Казанский ВЗ, АОИ	ММВБ	KHEL	99.41	3.544	-	-	-1.7	-0.8	2.4	120.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Улан-Удинский ВЗ, АОИ	ММВБ	UUAZ	56.30	2.007	-	-	-1.4	6.0	-8.5	70.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РКК Энергия, АОИ	ММВБ	RKKE	8 150	290.5	-	-	1.7	-4.3	-11.2	-18.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Выборгский ССЗ, АОИ	РТС	VSSZ	-	57.5 / 75.0	-	-	0.0	0.9	-7.3	-42.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Мотовилихинские заводы, АОИ	ММВБ	MOTZ	2.385	0.085	-	-	2.6	5.6	-7.3	-12.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Уфимские моторы, АОИ	РТС	UFMO	-	0.630	-	-	0.0	0.0	0.0	40.0	-	-	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

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

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

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

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

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

Управление активами

Михаил Бондарь
Bondar@arbatcapital.ru

Валерий Сигачев
Sigachev@arbatcapital.ru

Александр Шалягин
Shalyagin@arbatcapital.ru

Юрий Тришин
Trishin@arbatcapital.ru

Юрий Балута
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.