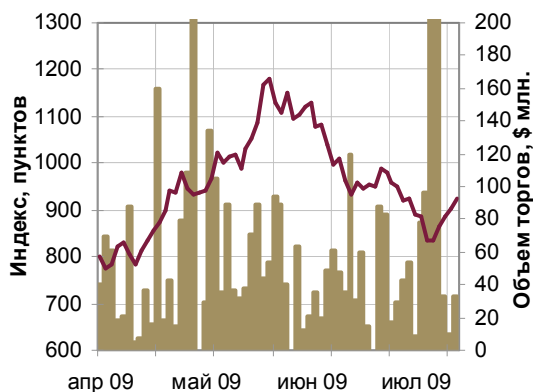


Индекс РТС



Источник: Bloomberg

Ключевые фондовые индексы

	Закрытие	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
DJIA	8743.9	7.3	2.4	11.5	10.0	-23.9
S&P 500	940.4	7.0	2.1	13.0	16.8	-25.4
NASDAQ	1886.6	7.4	3.2	17.3	30.9	-17.4
FTSE 100	4388.8	6.3	1.0	10.0	7.3	-18.4
CAC 40	3218.5	7.9	-0.1	8.4	10.0	-25.1
DAX	4978.4	8.8	2.9	11.0	17.4	-22.0
NIKKEI 225	9395.3	1.2	-4.0	5.3	16.5	-26.6
MSCI EM	782.7	6.3	4.3	23.6	51.2	-23.4
MSCI China	56.3	10.4	4.2	21.8	51.1	-8.7
MSCI India	368.9	5.4	0.7	38.3	63.1	-2.2
MSCI Brazil	2585.8	9.6	0.6	28.8	62.8	-32.2
MSCI Korea	253.1	3.5	6.1	17.3	38.7	-22.5
РТС	925.0	10.7	-8.5	15.6	79.9	-56.7

Источник: Bloomberg

Ключевые сырьевые рынки

	Закрытие	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
Нефть Brent	65.1	8.5	-4.7	33.2	52.6	-49.6
Нефть Urals	63.9	8.0	-8.0	25.1	47.9	-49.3
Нефть WTI	63.6	6.1	-10.5	26.3	74.1	-50.8
Золото	944.5	2.7	1.1	6.8	10.2	-1.1
Серебро	13.6	5.8	-4.4	12.4	21.6	-25.0
Медь (3М)	5310	9.3	7.1	10.5	58.3	-34.9
Никель (3М)	16125	11.3	8.6	25.7	48.5	-22.4

Источник: Bloomberg

Обзор рынка

Благодаря неплохому началу сезона отчетности за II квартал 2009 г. и позитивным сигналам с макроэкономического фронта в США и Китае, настроения инвесторов на мировых финансовых рынках на прошлой неделе резко поменялись в лучшую сторону, что вновь заставило игроков продавать защитные активы и увеличивать экспозицию на рискованные инструменты. Не остался в стороне от этой тенденции и высоковолатильный российский фондовый рынок, который на фоне начавшегося восстановления цен на нефть и металлы стремительно пошел вверх, в итоге прибавив 11-15% по основным индексам. Однако столь впечатляющие результаты позволили всего лишь нивелировать обвал котировок, произошедший неделей ранее. Поэтому говорить о начале новой волны роста на отечественных площадках пока рано: рост котировок был ничем иным, как техническим отскоком вверх после мощного коррекционного движения.

Дальнейший рост российского рынка на этой неделе, несомненно, будет зависеть от конъюнктуры рынка нефти, которая, в свою очередь, будет лишь отражением склонности международных инвесторов к риску. Продолжит ли она увеличиваться на этой неделе, или же нас ждет новое бегство в «качество», будет зависеть, в первую очередь, от корпоративных новостей из океана. В течение ближайших пяти торговых дней свои результаты должны огласить порядка 150 компаний из состава индекса S&P 500, среди которых наиболее значимыми будут Apple и Yahoo во вторник, Boeing и Morgan Stanley в среду и American Express в четверг. При этом новостей с макроэкономического фронта будет немного. Из важных стоит отметить лишь опережающие индикаторы в понедельник и продажи домов на вторичном рынке в пятницу. Однако во вторник начнется двухдневное выступление главы ФРС Бена Бернанки перед Конгрессом, в ходе которого в свете улучшающихся макроданных и зафиксированного в июне роста цен могут прозвучать слова о необходимости ужесточения кредитно-денежной политики в ближайшем будущем, что будет крайне негативно воспринято финансовыми рынками. Тревожным сигналом для игроков на повышение является и ситуация с CIT Group, которая показала, что в текущей ситуации американские регуляторы намного менее расположены помогать попавшим в затруднительное положение компаниям, нежели это было 2-3 квартала назад.

Учитывая, что большинство ликвидных российских бумаг за последние 5-6 торговых дней (и от рекомендованных нами уровней покупки) показали прирост по 15-20%, мы рекомендуем позволить страху взять верх над жадностью и начинать фиксировать прибыль по этим позициям. Естественно, что ралли на американском рынке акций в моменте может получить свое продолжение, а индекс S&P 500 даже поставить новый локальный максимум в диапазоне 960-970 пунк-

тов. И все же мы сильно сомневаемся в том, что эйфория подобная той, что была на прошлой неделе, будет сопровождать весь текущий сезон квартальной отчетности. Ведь даже если посмотреть на уже опубликованные результаты, то они, без сомнения, являются очень хорошими в сравнении с ожиданиями, но при этом достаточно слабыми при сопоставлении с итогами II квартала прошлого года.

Отраслевые и корпоративные новости

Правительство РФ утвердило сокращение инвестиционной программы «Газпрома» на 2009 г. на 16%, а также повышение тарифов в 2010 г. на 15%.....8

Все крупнейшие **российские стальные компании**, за исключением «Северстали», представили операционные результаты за 1-е полугодие 2009 г.....9

Розничные сети «**Седьмой континент**», «**М.Видео**» и «**Магнит**» представили операционные результаты за 1-е полугодие 2009 г.....10

Неплохое начало сезона отчетности за II квартал и позитивные сигналы с макроэкономического фронта обусловили резкий отскок российского рынка почти на 15% вверх по итогам прошлой недели

Российский фондовый рынок продолжает оправдывать статус рынка повышенной волатильности (high beta market) и по-прежнему демонстрирует более резкие движения относительно хода торгов на других фондовых площадках как в одну, так и в другую сторону. Наиболее волатильными по сравнению с мультипликаторами сопоставимых компаний из других стран являются и показали относительной оцененности российских компаний, что периодически рождает ложные надежды на начавшееся сокращение дисконта в оценке российских компаний. В частности, по итогам последней пятитдневки дисконт в оценке отечественного рынка по мультипликатору P/E Forward сократился с 32% до 27%, что, впрочем, не стоит расценивать как признак возрождающейся «любви» между-народных инвесторов к России.

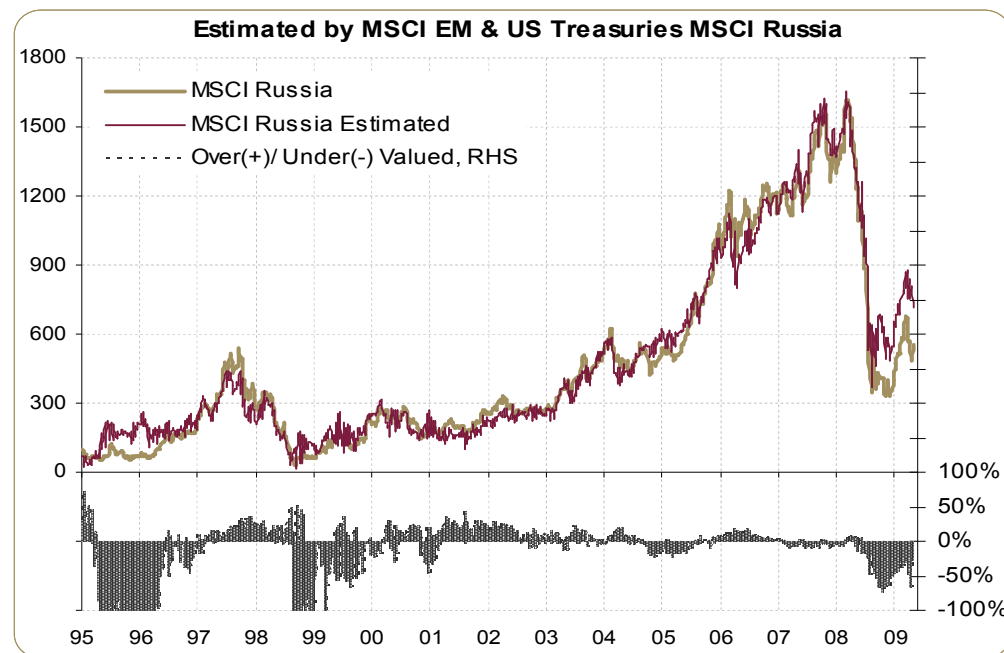
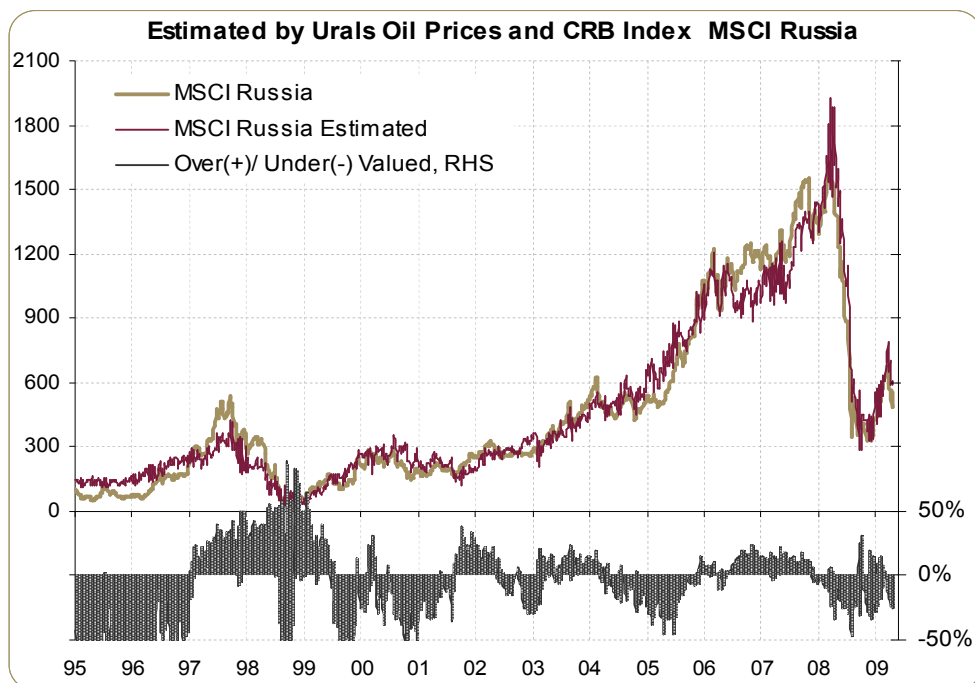
	Вес в MSCI Russia	P/E					P/E Forward					P/Book				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific
Нефть и Газ	63.1%	8.4	9.1	8.1	9.4	19.2	14.4	10.2	17.1	11.8	18.4	1.7	1.5	1.8	1.6	2.8
Банки	10.0%	40.2	13.0	N/A	N/A	18.9	17.1	13.7	N/A	18.4	14.8	1.1	1.7	1.0	0.9	2.0
Телекомы	11.4%	12.8	13.8	10.7	14.4	12.9	11.0	12.2	12.8	9.5	12.8	1.5	2.4	1.6	1.4	1.8
Металлургия	9.9%	15.6	15.0	15.2	10.6	20.1	25.2	16.5	N/A	22.3	35.8	1.7	1.7	1.9	1.5	1.5
Пищ. пром	0.5%	14.6	19.1	13.3	12.3	26.1	14.0	17.3	14.0	14.2	21.5	1.9	3.3	2.5	2.7	2.5
Электроэнергетика	5.1%	13.3	22.9	11.8	11.5	173.6	11.9	14.2	12.2	10.1	24.2	1.4	1.2	1.5	1.5	1.4
Показатели с весами MSCI Russia		13.1	11.4	8.5	9.2	26.5	15.2	11.6	12.9	13.1	19.4	1.6	1.6	1.7	1.5	2.4
RTS				7.1					8.3					0.8		
MSCI RUSSIA				7.2					8.4					0.9		

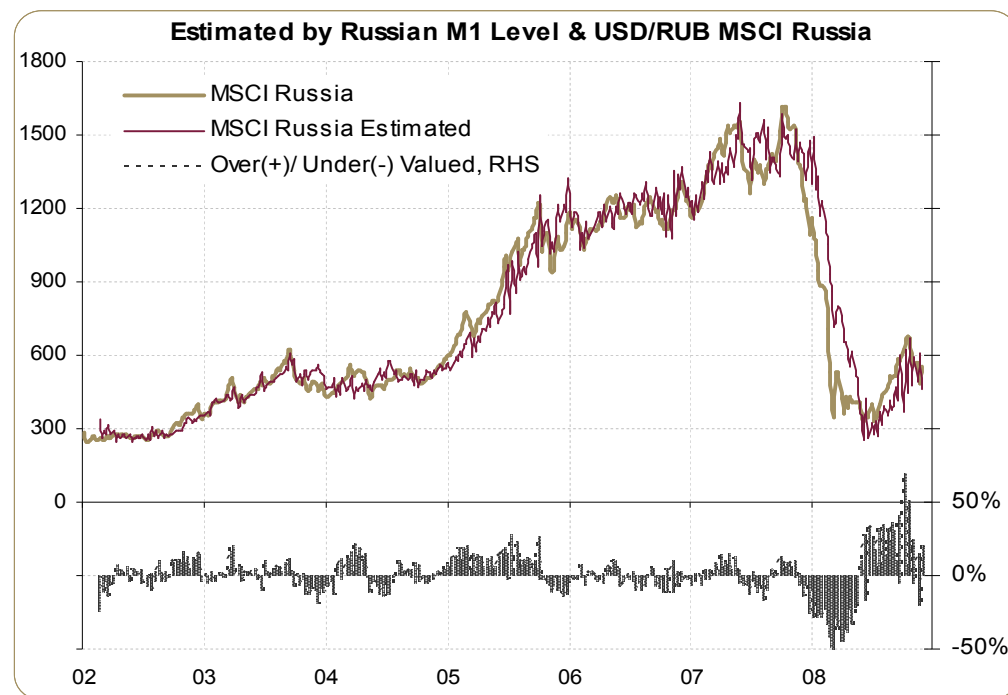
	Вес в MSCI Russia	P/Sales					P/Cash Flow					Доходность с начала года				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific
Нефть и Газ	63.1%	0.7	0.9	0.7	0.6	1.4	5.0	4.8	5.1	4.8	11.5	6	45	-7	7	33
Банки	10.0%	1.6	2.4	1.4	1.3	3.5	2.5	9.3	4.9	1.1	3.7	14	39	-22	25	36
Телекомы	11.4%	1.0	1.7	1.0	1.0	1.4	3.8	5.0	3.5	3.9	4.7	-7	12	-10	-7	0
Металлургия	9.9%	0.8	1.1	0.8	0.8	0.6	6.5	7.1	7.3	4.3	8.4	22	44	22	41	51
Пищ. пром	0.5%	0.4	0.7	0.7	1.3	0.8	7.2	11.4	8.5	11.9	14.5	1	22	4	7	14
Электроэнергетика	5.1%	0.7	1.4	1.1	0.6	1.0	5.5	8.1	5.9	5.3	8.4	-9	31	-7	-13	-2
Показатели с весами MSCI Russia		0.8	1.2	0.8	0.7	1.5	4.8	5.7	5.1	4.3	9.5	6	40	-6	10	30
RTS				0.9					2.2					46		
MSCI RUSSIA				0.9					2.4					40		

Дальнейший рост отечественных бумаг на этой неделе будет зависеть главным образом от корпоративных новостей из-за океана, где свои результаты представят порядка 150 компаний из состава S&P 500.

Несмотря на то, что новая волна повышения рискованности инвесторов на минувшей неделе привела к резкому восстановлению мировых цен на нефть и промышленные металлы, рост котировок отечественных бумаг носил еще более стремительный характер. Опережающее движение российских индексов относительно цен на сырье обусловило снижение перепроданности российского фондового рынка, исходя из нашей регрессионной **модели оценки индекса MSCI Russia по индикаторам сырьевого рынка**, до 6% против 25% недель ранее.

Наиболее сильное движение вверх на прошедшей неделе российский рынок акций совершил и по сравнению с большинством других развивающихся фондовых площадок, доказав в очередной раз свой статус рынка с повышенным уровнем риска. В таких условиях наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia через индикаторы мировых финансовых рынков** вполне ожидаемо указала на снижение перепроданности российского фондового рынка до 29% против 66% недель ранее.



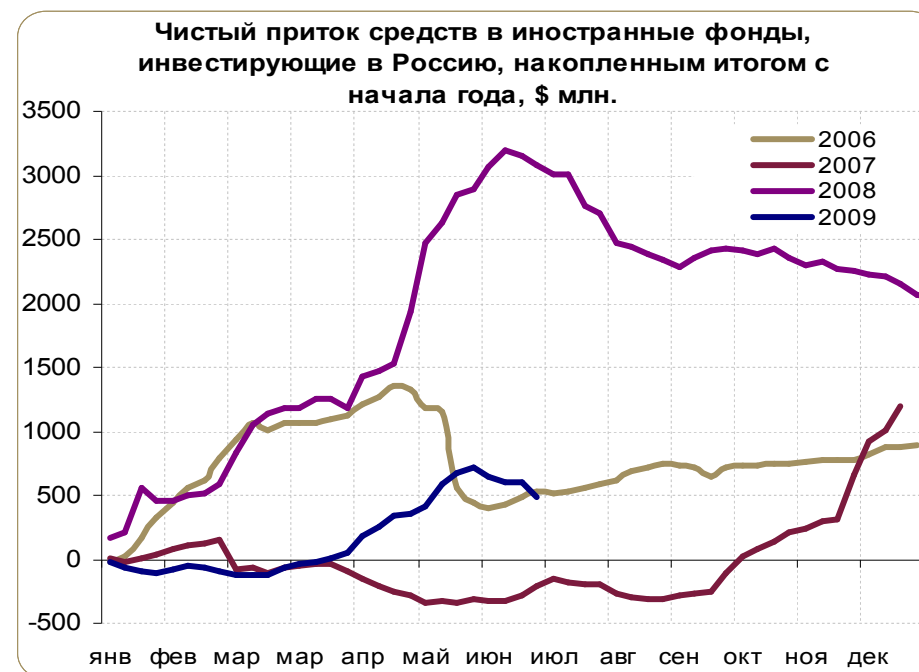


Хотя укрепление рубля против доллара США на 2,9% на завершившейся неделе против рекордной за последние месяцы девальвации недель ранее можно считать одним из факторов стремительного роста отечественных фондовых индексов, движение российских бумаг вверх оказалось намного более сильным, нежели чем это могло бы быть только по причине валютных колебаний. Поэтому наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по денежной массе и курсу рубля** по итогам прошлой недели вышла из области перепроданности и указала на перекупленность российских акций относительно курса российского рубля примерно на 20%.

Быстрый рост доходности на рынке американских казначейских обязательств, спровоцированный уходом инвесторов из защитных активов в более рискованные инструменты, привел на минувшей неделе к ощутимому сокращению суверенных и корпоративных кредитных спредов. При этом движение кредитных спредов вновь в большей степени стало отражением изменения конъюнктуры коренного рынка, а не действий инвесторов непосредственно с суверенными и корпоративными долгами, и определенная покупка наблюдалась только в облигациях развивающихся стран. Тем самым по итогам последних нескольких недель участники долгового рынка в очередной раз доказали свой менее спекулятивный настрой по сравнению с коллегами, действующими на рынках акций и сырья. Соответственно, до конца лета без каких-либо кардинальных изменений в общей картине мы вряд ли увидим серьезные движения на рынке облигаций, тогда как в

сентябре может начаться ребалансировка портфелей под начало нового финансового года у части глобальных инвестиционных фондов, а также инвесторов из Японии.

По итогам последней отчетной недели (9-15 июля) агентство EPFR, как и ожидалось, не сообщило хороших новостей, зафиксировав чистый отток средств нерезидентов с российского рынка в размере \$112,7 млн., тем самым доведя величину накопленного с начала года притока зарубежного капитала до минимального за последние семь недель уровня. Учитывая сохранение оптимистичных настроений на мировых фондовых рынках в минувшие четверг-пятницу, мы достаточно высоко оцениваем шансы увидеть положительный чистый приток средств глобальных инвесторов в российские фонды в следующем еженедельном отчете EPFR. При этом величина этого чистого притока во многом будет зависеть от того, насколько выходящие в США в первой половине этой недели квартальные отчеты поддержат позитивные ожидания инвесторов в отношении корпоративных прибылей. Впрочем, серьезный отток средств с российского рынка по итогам последней отчетной недели, даже несмотря на начавшееся восстановление котировок в понедельник-среду, наводит на мысль, что отношение крупных спекулянтов к российскому рынку акций после коррекции в июне-июле вновь следует расценивать как осторожное. Это будет еще какое-то время ограничивать приток западных денег на российский фондовый рынок.



Относительная привлекательность российских акций по сравнению с государственными облигациями как по **модели ФРС¹ для международных инвесторов**, так и по **модели ФРС для локальных инвесторов** по итогам прошедшей недели несколько снизилась. Резкий рост котировок отечественных акций по итогам последних пяти торговых сессий ощутимо сократил потенциал их дальнейшего роста на годовом горизонте, а значительный рост доходности на коренном рынке повысил инвестиционную привлекательность безрисковых обязательств. Обе вариации модели ФРС по-прежнему указывают на перекупленность рынка акций и с точки зрения соотношения риск-доходность отдают явное предпочтение суверенным обязательствам России (для локальных инвесторов) и США (для глобальных инвесторов). Паритет ожидаемой доходности российских акций и безрисковых облигаций по-прежнему расположен примерно на отметке в 600 пунктов по индексу РТС, которую мы расцениваем как максимально возможную глубину падения российского фондового рынка в III квартале 2009 г.

Модель ФРС по российскому рынку с 2005 г.

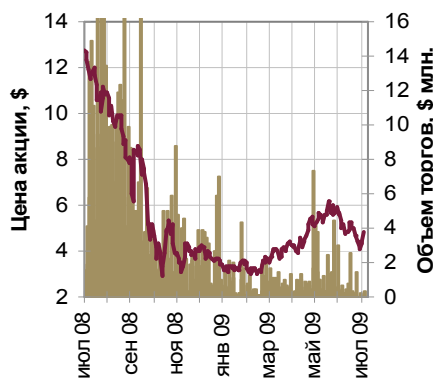


¹ Модель ФРС учитывает спред между доходностью акций [обратный P/E Forward] и доходностью государственных облигаций.



(GAZP RU – \$4.95)

Правительство РФ утвердило сокращение капиталовложений в 2009 г. на 16% и повышение тарифов в 2010 г. на 15%



Громадин Виталий

Правительство РФ утвердило сокращение инвестпрограммы «Газпрома» на 2009 г. на 16%, сообщило агентство «Интерфакс». Инвестпрограмма составит 775 млрд. руб. (\$25 млрд.). Также правительство утвердило повышение тарифов на природный газ в 2010 г. на 15%, что ниже планировавшегося изначально повышения тарифа на 27%, но выше предложенного ранее на 10%.

Объявленная цифра несущественно выше предполагаемых ранее 720 млрд. руб., но значительно превосходит недавние заявления о сокращении инвестиционной программы в 2009 г. на 30%, до 640 млрд. руб. Так как варианты финансирования, согласно этому же заявлению, рассчитаны исходя из средних цен на нефть в \$41, \$30 и \$25 за баррель, то главной причиной для не столь сильного свертывания инвестпрограммы послужил текущий высокий уровень цен на нефть. На рынке уже не верят в то, что стоимость сырья может опуститься в 2009 г. заметно ниже \$40 за баррель, хотя снижение до этого уровня вполне вероятно. Новость нельзя назвать положительной для «Газпрома», так как компании придется занимать дополнительные денежные средства, учитывая, что \$10 млрд. необходимо рефинансировать. В подтверждение этому сегодня началось road-show еврооблигаций «Газпрома» на 1,5 млрд. евро. Также нужно учитывать, что в инвестпрограмму, скорее всего, заложены затраты на реализацию опциона на 20% «Газпром нефти» и газовые активы, ранее находящиеся во владении у итальянской Eni. Это около \$5 млрд. затрат в 2009 г., или более 150 млрд. руб. Предполагалось, что «Газпром» сможет договориться о продлении сроков реализации опциона на фоне финансовых проблем, но, похоже, итальянской стороне удалось настоять на оплате. Без учета этих расходов инвестиционная программа «Газпрома» в 2009 г. будет на уровне заявленных ранее 720 млрд. руб. При этом остается риск нового газового конфликта с Украиной, который может помешать экспортировать в дальнейшем зарубежье предполагаемые 140 млрд. куб. м. до конца года.

Наша долгосрочная оценка акции «Газпрома»—\$9,2.



(EVR LI - \$17.50)



(MTL US - \$9.50)



(NLMK LI - \$20.45)



(MMK LI - \$7.3)

Павлов Алексей

На прошедшей неделе практически все крупнейшие отечественные сталевары (кроме «Северстали») представили операционные результаты за первое полугодие 2009 г.

Evrax Group во II квартале 2009 г. снизила производство стали на 28%. до 3,4 млн. тонн в сравнении с аналогичным периодом прошлого года. При этом производство стали в сопоставлении с предыдущим кварталом незначительно возросло, а объем выпуска проката, заготовки, рельсов, труб и кокса снизился.

Группа «Мечел» в первом полугодии 2009 г. снизила добычу угля в 2,2 раза в сравнении с аналогичным периодом прошлого года, до 6.4 млн. тонн, производство стали—на 18%, до 2.5 млн. тонн. Выпуск проката снизился на 16%, до 2.4 млн. тонн.

НЛМК во II квартале 2009 г. увеличил производство стали в сравнении с I кварталом на 24%, до 2.6 млн. тонн. Сопоставляя с аналогичным периодом прошлого года, производство стали во II квартале текущего выросло на 6%.

ММК в первом полугодии 2009 г. снизил в годовом сопоставлении производство стали на 40%, до 4,2 млн. тонн. Выпуск чугуна уменьшился на 29%, до 3,598 млн. тонн. Производство холоднокатаного листа во II квартале 2009 г. выросло в сравнении с I кварталом на 47%, до 277 тыс. тонн. Выпуск горячекатаного листа во II квартале снизился на 13%, до 1,091 млн. тонн.

Таким образом, во II квартале 2009 г. производство крупнейших российских металлургических компаний выросло по сравнению с I кварталом. Все это стало возможным благодаря оживлению спроса, в первую очередь, за счет Китая. Но говорить о долгосрочных тенденциях пока рано, поскольку осенью-зимой мы можем снова увидеть некоторый спад спроса, что будет обусловлено уже сезонными факторами. Если говорить о долгосрочном горизонте инвестирования (от года), то **мы рекомендуем инвесторам бумаги «Евраз»**. Текущие уровни мы считаем привлекательными для их покупки.



(SCON RU - \$8.00)



(MVID RU - \$2.00)



(MGNT RU - \$34.50)

Павлов Алексей

Сеть супермаркетов «Седьмой континент» в апреле-июне 2009 г. получила 12,3 млрд. руб. торговой выручки. Это на 14% больше, чем за аналогичный период прошлого года. По данным управленческой отчетности, доходы компании по итогам полугодия увеличились на 13%, в январе-июне сеть получила 23,75 млрд. руб. валовой торговой выручки против 21 млрд. руб. годом ранее. За шесть месяцев ритейлер открыл два супермаркета и один магазин формата гипермаркет и закрыл два супермаркета и гипермаркет «по причине неудовлетворительных финансовых показателей».

Розничные продажи сети «М.Видео» в первом полугодии 2009 г. выросли на 12% в сравнении с тем же периодом 2008 г., составив 38,44 млрд. руб. В апреле-июне ритейлер зафиксировал падение рублевой выручки на 7%. За шесть месяцев текущего года компания открыла семь новых магазинов и закрыла два старых.

«Магнит» в первом полугодии 2009 г. увеличил чистую выручку на 33,4%, до 78,5 млрд. руб. В долларовом выражении этот показатель снизился на 3,43%, до \$2,372 млрд. В июне чистая выручка компании в рублевом выражении возросла на 28,16%, до 13,4 млрд. руб., в долларовом снизилась на 2,36%, до \$432,09 млн. В первом полугодии компания открыла 226 новых магазинов против 124 магазинов за аналогичный период прошлого года. В июне сеть пополнилась 45 новыми объектами против 34 в июне прошлого года. Общее число магазинов сети достигло 2808 (2790 «магазинов у дома», 18 гипермаркетов).

Как видно из опубликованных результатов, «Магнит» практически не замедляет темпов роста оборота в текущем году. Из отечественных ритейлеров столь же впечатляющей динамикой может сейчас похвастаться только X5 Retail Group. К примеру, «Седьмой континент», как сказано выше, сообщил о росте рублевой выручки в первом полугодии всего на 13%, «М.Видео»—на 12%. Именно поэтому **мы рекомендуем инвесторам приобретать бумаги X5 Retail Group и «Магнита».** Определенные риски для ритейлеров представляют последние поправки в закон о торговле, препятствующие развитию. Но мы полагаем, что в окончательной форме законопроект будет существенно лояльнее к продуктовым сетям. Именно поэтому текущую ситуацию с бумагами ритейлеров мы рассматриваем как отличный момент для открытия стратегических длинных позиций. Помимо этого **мы считаем достигнутые уровни по акциям «Магнита» привлекательными для среднесрочных спекуляций** (с фиксацией прибыли в районе 1200 руб. за акцию).



В начале наступившей недели на фондовых и сырьевых рынках ожидается продолжение ралли, возобновившегося на прошлой неделе. Его длительность, подчеркнем, будет зависеть от ряда важнейших экономических индикаторов и данных о прибылях компаний. Десять дней назад будущее виделось инвесторам в самом мрачном свете, рискованные активы числились в париях, все игроки жалась поближе к тихим гаваням—казначейским облигациям США, доллару и иене. В минувшую пятидневку ситуация развернулась на 180 градусов, и инвесторы вновь потянулись в сторону рискованных активов, от чего в выигрыше оказались рынки акций, валюты развивающихся рынков, все виды сырья и, наконец, облигации развивающихся рынков. Котируются последние взлетели на рекордные высоты, о чем недвусмысленно свидетельствовал индекс EMBI+. Однако глубокое июньское падение отыграно лишь частично. Пока рано говорить, что движение вспять—это всерьез и надолго. Еще один негативный экономический показатель в США или существенное расхождение с оптимистическими прогнозами прибылей—и инвесторы вновь поспешат укрыться в тихих гаванях. Если крупнейший кредитор малого и среднего бизнеса CIT Group обанкротится, что весьма вероятно, оптимизм прошлой недели быстро выдохнется. Индексы, возможно, продвигнутся вперед еще на несколько процентных пунктов, но в течение летних месяцев возможен, если не вероятен, резкий откат. Разворот, но уже в обратную сторону может повториться вновь.



На этой неделе, по всей видимости весьма скудную на макростатистику, основное внимание будет уделяться корпоративной отчетности. Должно отчитаться порядка 150 компаний из индекса S&P 500, среди которых стоит выделить Apple Inc., Coca-Cola Co., McDonald's Corp., Microsoft Corp. и Morgan Stanley. Между тем, как показали пятничные торги, инвесторы стали более разборчивы в статистике. Их уже интересует не столько вопрос, превзойдет ли отчетность откровенно заниженные ожидания, сколько ее состоятельность в сравнении с прошлогодними результатами. Как следствие, к середине недели рынок может насытиться сильными отчетами и начать фиксировать прибыль. Кроме того не исключено, что двухдневные тестимонии Бена Бернанке, стартующие во вторник, могут предоставить рынку повод для фиксации прибыли. На фоне скачка инфляции, зафиксированного в прошлом месяце, Бернанке может занять ястребиную позицию и сигнализировать о возможном повышении ставки.

- | | |
|--------------------|---|
| 20 июля 2009 г. | <ul style="list-style-type: none">• «Газпром» начинает road-show еврооблигаций в Европе и США на \$1,5 млрд. |
| 21 июля 2009 г. | <ul style="list-style-type: none">• «Фармстандарт» представит операционные результаты за II квартал и первое полугодие 2009 г.• Dragon Oil объявит операционные результаты за II квартал и первое полугодие 2009 г. |
| 22 июля 2009 г. | <ul style="list-style-type: none">• - |
| 23 июля 2009 г. | <ul style="list-style-type: none">• - |
| 24 июля 2009 г. | <ul style="list-style-type: none">• - |
| 20-24 июля 2009 г. | <ul style="list-style-type: none">• Розничная сеть «Дикси» опубликует операционные результаты за II квартал и первое полугодие 2009 г. |
-

Компания	Тикер	Цена закрытия РТС, \$	Изменение за неделю, %	Изменение за месяц, %	Изменение за год, %	Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
Нефть и газ									
Газпром	GAZP	4.83	16.4	-6.6	-61.7	9.20	90	Снята	20 окт 08
Новатек	NVTK	3.79	7.7	-7.6	-53.5	5.10	35	Снята	20 окт 08
Лукойл	LKOH	48.0	19.4	-0.2	-48.0	74.0	54	Снята	20 окт 08
Газпромнефть	SIBN	3.22	-4.2	-5.3	-59.2	4.10	27	Снята	20 окт 08
Роснефть	ROSN	5.37	10.8	-8.4	-49.8	7.00	30	Снята	20 окт 08
Сургутнефтегаз	SNGS	0.66	8.2	-8.7	-33.3	0.70	6	Снята	20 окт 08
Сургутнефтегаз - прив.	SNGSP	0.29	27.2	-9.4	-34.1	0.30	3	Снята	20 окт 08
ТНК-ВР	TNBP	1.03	-1.0	-3.6	-48.9	1.10	7	Снята	20 окт 08
ТНК-ВР - прив.	TNBPP	0.84	-2.9	-2.9	-50.0	0.70	-17	Снята	20 окт 08
Татнефть	TATN	3.43	-1.7	-0.6	-48.8	2.70	-21	Снята	20 окт 08
Татнефть - прив.	TATNP	1.20	0.00	-11.11	-63.64	1.30	8	Снята	20 окт 08
Транснефть - прив.	TRNFP	450.0	9.8	-29.1	-62.2	1950	333	Снята	20 окт 08
Металлургия и прочее сырье									
Норильский никель	GMKN	93.0	17.0	2.2	-58.8	330.0	255	Снята	20 окт 08
Полюс Золото	PLZL	38.0	15.2	-17.4	-33.9	-	-	-	-
Полиметалл	PMTL	7.6	0.0	-16.1	-9.0	-	-	-	-
Северсталь	CHMF	5.55	0.0	11.0	-73.1	31.50	468	Снята	20 окт 08
Новолипецкий МК	NLMK	2.00	0.0	-2.4	-58.3	5.90	195	Снята	20 окт 08
Мечел	MTLR	-	-	-	-	-	-	Снята	20 окт 08
Магнитогорский МК	MAGN	-	-	-	-	1.65	-	Снята	20 окт 08
ВСМПО-Ависма	VSMO	60.70	-4.7	-22.7	-58.4	-	-	-	-
ТМК	TRMK	2.10	0.0	-25.0	-75.3	-	-	-	-
Шахта Распадская	RASP	2.02	2.0	-16.5	-76.9	11.50	469	Снята	20 окт 08
Метофракс	MEFR	-	-	-	-	1.25	-	Снята	20 окт 08
Уралкалий	URKA	3.20	-3.8	-8.6	-74.6	-	-	-	-
Сильвинит	SILV	375.00	0.0	-6.3	-81.3	-	-	-	-
Акрон	AKRN	20.00	-9.1	-18.4	-83.3	-	-	-	-
Электроэнергетика									
ОГК-2	OGKB	0.02	14.7	-30.4	-72.5	-	-	Снята	20 окт 08
ОГК-3	OGKC	0.04	-10.3	-29.2	-52.2	-	-	Снята	20 окт 08
ОГК-4	OGKD	0.03	4.0	-13.7	-50.8	-	-	Снята	20 окт 08
ОГК-5	OGKE	0.04	-1.4	-16.1	-70.1	-	-	Снята	20 окт 08
ОГК-6	OGKF	0.02	10.0	-25.0	-76.4	-	-	Снята	20 окт 08
ТГК-6	TGKF	-	-	-	-	-	-	Снята	20 окт 08
Иркутэнерго	IRGZ	0.28	0.0	-5.1	-65.6	1.00	257	Снята	20 окт 08
Ленэнерго	LSNG	0.54	-10.3	-10.3	-70.8	-	-	Снята	20 окт 08
Мосэнерго	MSNG	0.05	17.3	-8.7	-69.2	-	-	Снята	20 окт 08
Телекоммуникации									
МТС	MTSS	5.15	4.3	-6.9	-54.8	21.00	308	Снята	20 окт 08
АФК Система	AFKS	0.370	2.8	-2.6	-71.5	2.165	485	Снята	20 окт 08
Комстар-ОТС	CMST	4.00	0.00	-13.04	-52.94	14.50	263	Снята	20 окт 08
Ростелеком	RTKM	5.38	0.0	-14.6	-55.2	-	-	Снята	20 окт 08
Сибирьтелеком	ENCO	0.020	-4.8	-14.9	-76.5	0.150	650	Снята	20 окт 08
СибирьТелеком - прив.	ENCOP	-	-	-	-	0.100	-	Снята	20 окт 08
Центртелеком	ESMO	0.24	0.00	-10.31	-60.83	0.850	262	Снята	20 окт 08
Центртелеком - прив.	ESMOP	-	-	-	-	0.520	-	Снята	20 окт 08
Дальсвязь	ESPK	1.60	0.3	3.9	-63.6	6.00	275	Снята	20 окт 08
Дальсвязь - прив.	ESPKP	1.00	0.0	0.0	-70.6	5.20	420	Снята	20 окт 08
ЮТК	KUBN	-	-	-	-	0.280	-	Снята	20 окт 08
ЮТК - прив.	KUBNP	-	-	-	-	0.180	-	Снята	20 окт 08
Волгателеком	NNSI	1.120	6.7	-10.4	-73.1	7.000	525	Снята	20 окт 08
Волгателеком - прив.	NNSIP	0.850	0.0	-7.6	-66.0	4.650	447	Снята	20 окт 08
Северо-Западный Телеком	SPTL	0.288	0.0	-1.5	-74.6	1.850	543	Снята	20 окт 08
Северо-Западный Телеком - прив.	SPTLP	0.216	0.0	-1.8	-72.3	1.280	493	Снята	20 окт 08
Уралсвязьинформ	URSI	0.013	11.4	-13.3	-73.8	0.060	352	Снята	20 окт 08
Уралсвязьинформ - прив.	URSIP	0.009	0.0	-3.4	-72.0	0.045	429	Снята	20 окт 08
Финансы									
Сбербанк	SBER	1.21	15.2	-10.4	-63.3	1.00	-17	Снята	20 окт 08
Сбербанк - прив.	SBERP	0.65	0.0	-24.4	-66.0	0.65	0	Снята	20 окт 08
ВТБ	VTBR	0.0010	4.2	-13.9	-73.6	0.0010	1	Снята	20 окт 08
Банк Москвы	MMBM	21.90	0.0	-0.5	-51.3	10.6	-52	Снята	20 окт 08
Банк Возрождение	VZRZ	17.25	0.0	-17.9	-63.3	16.1	-7	Снята	20 окт 08
Банк Уралсиб	USBN	0.01	0.0	-15.3	-64.3	0.01	44	Снята	20 окт 08
Росбанк	ROSB	3.00	0.0	-	-	7.87	162	Снята	20 окт 08
Потребительский сектор									
Вимм-Билль-Данн	WBDF	33.00	16.8	0.2	-50.7	-	-	Снята	20 окт 08
Балтика	PKBA	21.25	0.0	-3.4	-50.6	-	-	Снята	20 окт 08
Разгуляй	GRAZ	1.38	-16.4	-12.4	-79.6	-	-	Снята	20 окт 08
Аэрофлот	AFLT	-	-	-	-	-	-	Снята	20 окт 08
Магнит	MGNT	36.00	0.0	-3.7	-25.4	-	-	-	-
Седьмой Континент	SCON	8.00	0.0	-23.8	-69.2	-	-	-	-
Фармстандарт	PHST	32.00	0.0	-4.3	-53.6	-	-	-	-
Верофарм	VRPH	19.00	0.0	-9.5	-62.0	-	-	-	-

Компания	Тикер	Акции в ADR/GDR	Премия к рос. рынку, %	Цена закрытия, \$	Изменение за неделю, %	Изменение за месяц, %	Изменение за год, %	Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
Нефть и газ											
Газпром	OGZD	4.0	-0.3%	19.3	17.5	21.7	-62.2	36.80	91.0	Снята	20 окт 08
Новатек	NVTK	10	-	42.5	13.3	47.5	-50.3	51.0	20.0	Снята	20 окт 08
Лукойл	LUKOY	1.0	-3.6%	46.3	16.7	8.4	-50.2	74.0	60.0	Снята	20 окт 08
Газпромнефть	GAZ	5.0	-	15.04	12.3	19.9	-60.9	20.50	36.3	Снята	20 окт 08
Роснефть	ROSN	1.0	1.3%	5.44	11.0	6.0	-49.9	7.00	28.7	Снята	20 окт 08
Сургутнефтегаз	SGGD	10	3.6%	6.84	14.8	-2.3	-31.4	7.00	2.3	Снята	20 окт 08
Сургутнефтегаз - прив.	SGTPY	10	1.7%	2.95	18.0	6.3	-35.2	3.00	1.7	Снята	20 окт 08
Татнефть	ATAD	6	-2.8%	20.00	12.7	19.5	-51.3	16.20	-19.0	Снята	20 окт 08
Интегра	INTE	-	-	1.75	6.1	12.9	-80.0	5.10	191.4	Снята	20 окт 08
Dragon Oil	DGO	-	-	3.27	2.8	37.0	-6.9	-	-	Снята	20 окт 08
Металлургия и прочее сырье											
Норильский никель	NILSY	0.1	0.5%	9.4	23.2	23.8	-58.4	33.0	252.9	Снята	20 окт 08
Северсталь	SVST	1.0	-8.1%	5.10	14.6	21.7	-	31.50	517.6	Снята	20 окт 08
Новолипецкий МК	NLMK	10	-2.0%	19.60	9.5	25.2	-59.2	59.00	201.0	Снята	20 окт 08
Мечел	MTL	1.0	#ЗНАЧ!	9.50	29.3	67.0	-76.0	-	-	Снята	20 окт 08
Евраз	EVR	-	-	16.90	14.2	43.2	-81.4	125.0	639.64	Снята	20 окт 08
Магнитогорский МК	MMK	13	#ЗНАЧ!	7.10	18.3	82.5	-	21.45	202.1	Снята	20 окт 08
Электроэнергетика											
Иркутэнерго	IKSGY	50	-	-	-	-	-	50.0	-	Снята	20 окт 08
Мосэнерго	AOMD	100	5.3%	5.00	22.0	100.0	-65.5	-	-	Снята	20 окт 08
Телекоммуникации											
ВымпелКом	VIP	-	-	11.90	17.5	33.9	-56.3	32.7	174.8	Снята	20 окт 08
МТС	MBT	5.0	41.3%	36.38	8.6	10.3	-52.0	105.0	188.6	Снята	20 окт 08
АФК Система	SSA	20	-	12.03	13.1	59.3	-58.5	43.3	259.9	Снята	20 окт 08
Комстар-ОТС	CMST	1.0	-	4.60	10.8	27.4	-48.9	14.5	215.2	Снята	20 окт 08
Ростелеком	ROS	6.0	-	30.07	6.9	-46.8	-58.0	-	-	Снята	20 окт 08
Финансы											
Сбербанк	SBNA	100	30.6%	158.0	5.3	35.0	-36.7	100.0	-36.7	Снята	20 окт 08
ВТБ	VTBR	2000	17.2%	2.32	22.8	22.1	-69.0	2.00	-13.79	Снята	20 окт 08
Росбанк	ROSN	1.0	-	5.44	11.0	6.0	-49.9	-	-	Снята	20 окт 08
Казкоммерцбанк	KKKB	-	-	4.00	1.5	25.0	-70.4	25.9	547.5	Снята	20 окт 08
Халык Банк	HSBK	-	-	3.40	-2.9	13.3	-73.8	31.6	829.4	Снята	20 окт 08
Потребительский сектор											
Вимм-Билль-Данн	WBD	1.0	84.6%	60.9	15.2	65.6	-39.9	-	-	Снята	20 окт 08
Аэрофлот	AETG	100	#ЗНАЧ!	65.8	2.1	-15.8	-67.0	-	-	Снята	20 окт 08

Управление активами

Михаил Бондарь
Bondar@arbatcapital.ru

Александр Орлов, CFA
Orlov@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

Аналитический департамент

Сергей Фундобный
Fundobny@arbatcapital.ru

Алексей Павлов
Pavlov@arbatcapital.ru

Василий Танурков
Tanurcov@arbatcapital.ru

Виталий Громадин
Gromadin@arbatcapital.ru

Михаил Завараев
Zavaraev@arbatcapital.ru

Артем Бахтигозин
Bahtigozin@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 и точность. 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