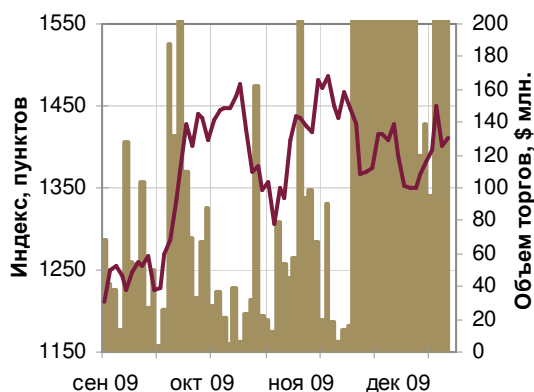


21 декабря 2009 г.

Еженедельный обзор российского рынка

Индекс РТС



Источник: Bloomberg

Ключевые фондовые индексы

	Закрытие	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
DJIA	10 329	-1.4	0.1	5.6	21.0	20.4
S&P 500	1 102	-0.4	1.0	3.6	19.7	24.2
NASDAQ	2 212	1.0	3.1	3.4	21.0	41.4
FTSE 100	5 197	-1.2	-1.0	1.2	19.6	21.2
CAC 40	3 794	-0.2	1.7	-0.5	17.8	17.6
DAX	5 831	1.3	3.0	2.9	20.5	24.2
NIKKEI 225	10 183	0.3	7.2	-1.8	4.1	18.6
MSCI EM	950.2	-2.3	-1.5	4.3	26.6	63.3
MSCI China	62.21	-2.8	-7.2	0.2	17.5	41.7
MSCI India	447.6	-4.4	-2.5	5.4	24.8	77.0
MSCI Brazil	3 452	-5.2	-3.4	10.3	34.3	104.6
MSCI Korea	315.7	-2.1	0.4	0.0	34.7	59.2
РТС	1410.2	3.2	-1.8	16.5	39.4	122.4

Источник: Bloomberg

Ключевые сырьевые рынки

	Закрытие	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
Нефть Brent	73.3	2.9	-4.5	8.3	7.3	75.8
Нефть Urals	72.0	2.6	-7.7	2.9	3.7	82.0
Нефть WTI	73.4	5.0	-7.8	1.8	2.8	102.5
Золото	1113.8	-0.2	-3.2	11.0	19.2	32.9
Серебро	17.4	0.5	-6.2	3.1	22.0	59.4
Медь (3М)	6 845	0.1	-0.5	10.9	37.7	137.7
Никель (3М)	17 105	3.0	-0.3	-0.3	14.0	75.0

Источник: Bloomberg

Обзор рынка

Начавшееся в минувший вторник восстановление нефтяных котировок, за день до этого опускавшихся до двухмесячных минимумов ниже отметки в \$69 по сорту WTI, на прошлой неделе оказало хорошую поддержку отечественному фондовому рынку. В результате даже на фоне снижения большинства мировых фондовых площадок и быстро укрепляющегося доллара ключевые российские индексы завершили последнюю пятидневку в неплохом плюсе и остались в верхней половине торгового диапазона последних месяцев. Но и начатая в минувшую среду в преддверии заседания ФРС очередная попытка инвесторов обновить годовые максимумы на российском рынке также оказалась неудачной. Итоги последнего в текущем году заседания американского регулятора оказались не столь однозначны, как мы надеялись, что вкупе с опасениями относительно суверенных дефолтов в европейском регионе обусловило еще один виток укрепления американской валюты.

Предстоящая неделя будет богата на макроэкономические данные из-за океана, важнейшими из которых будут продажи домов на первичном (23/12) и вторичном (22/12) рынке, а также заказы на товары длительного пользования (24/12). Однако текущая неделя на западных площадках завершается Рождеством, в связи с чем активность зарубежных инвесторов день ото дня будет все ниже и ниже. Соответственно, несмотря на большой объем макроэкономических новостей, мы не ждем принципиального изменения рыночной ситуации по итогам недели, хотя внутри ее вполне вероятно повышенная волатильность. Ближе к концу недели отечественный фондовый рынок полностью окажется во власти спекулянтов, желание которых «гнать» котировки вверх, по нашему мнению, является не столь очевидным фактом, как это представляется ряду экспертов. Вполне вероятно, что резкий взлет российских индексов в прошлую среду был вызван именно покупками со стороны нерезидентов, а вовсе не действиями локальных игроков. Кроме того, несмотря на солидный и до сих пор продолжающийся приток средств в российские фонды, которые только за три недели декабря «пополнили» более чем на \$350 млн., отечественные индексы за этот же период выросли незначительно, что может указывать на серьезные продажи со стороны локальных инвесторов.

Тем не менее, даже в условиях очень вероятного роста спекулятивной составляющей на российском рынке в оставшееся до Нового Года время, мы не ждем выхода основных индексов за рамки сложившихся за последние месяцы торговых диапазонов (1300 на 1500 пунктов по индексу РТС). В том случае, если спекулятивное «рождественское» ралли на российском рынке все-таки будет иметь место и индекс РТС вновь будет «биться» в 1500 пунктов, то мы рекомендуем сокращать длинные позиции в российских акциях и встречать новогодние каникулы преимущественно «в деньгах». Если

же в отсутствии нерезидентов на отечественных площадках возобладают пессимистичные настроения, которые «утащат» индекс РТС в район 1330 пунктов и ниже, то более выигрышной стратегией, на наш взгляд, будет увеличение/возобновление длинных позиций в российских акциях и перенос их на следующий год.

Отраслевые и корпоративные новости

Магнитогорский МК опубликовал нейтральные финансовые результаты за III квартал 2009 г. по МСФО.....**8**

Чистая прибыль «**Уралкалия**» в 2010 г. согласно проекту бюджета может составить всего \$187.2 млн., что почти вдвое ниже ожидаемых по итогам этого года результатов.....**9**

«**Аптечная сеть 36.6**» на этой неделе начинает размещение дополнительных 85.5 млн. акций по 27.3 рубля за акцию.....**10**

Начавшееся на прошлой неделе восстановление нефтяных котировок с двухмесячных минимумов обеспечило рост российских фондовых индексов даже в условиях негативной динамики большинства других фондовых площадок и быстрого укрепления американской валюты.

Опережающая динамика отечественного рынка акций по сравнению с другими развивающимися и развитыми фондовыми рынками на минувшей неделе обеспечила существенное улучшение ситуации с относительной оценкой российских компаний. Дисконт по наиболее репрезентативному для текущей фазы экономического цикла мультипликатору P/E Forward, с которым отечественные бумаги торгуются к аналогам из других стран, по итогам последней пятидневки опустился ниже 15% против 20%, имевших место неделей ранее. Тем не менее, хотя восстановление цен на нефть сыграло свою роль, говорить о резкой смене предпочтений иностранных инвесторов в пользу российских активов пока преждевременно. Ведь дисконт по мультипликатору P/E Forward в размере 15% является именно той величиной дисконта, с которым российский рынок акций (с учетом отраслевой структуры) в среднем торгуется к другим развивающимся рынкам на протяжении последних месяцев. А значит, outperformance российских площадок на прошедшей неделе был связан лишь с устранением локальной перепроданности, однако вряд стал началом тренда на полное устранение относительной перепроданности. Серьезное сокращение дисконта в оценке российских компаний может произойти только в начале следующего года в том случае, если инвестиционные фонды повысят свои лимиты на Россию на 2010 г. по сравнению с 2009 г., что вызовет солидный приток «свежих» денег в российские фонды в январе.

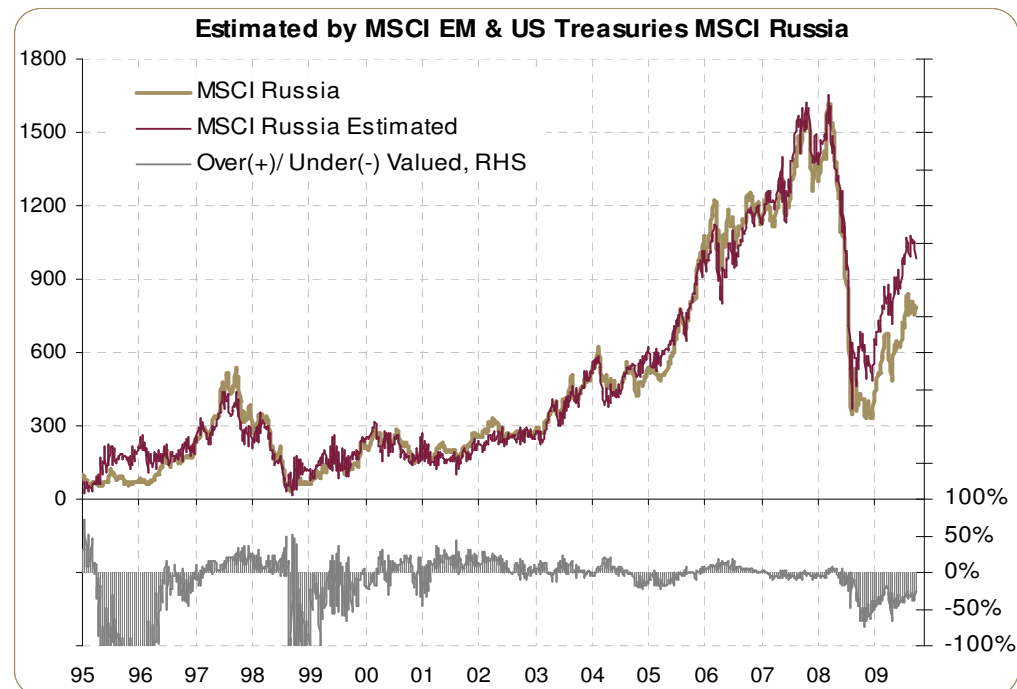
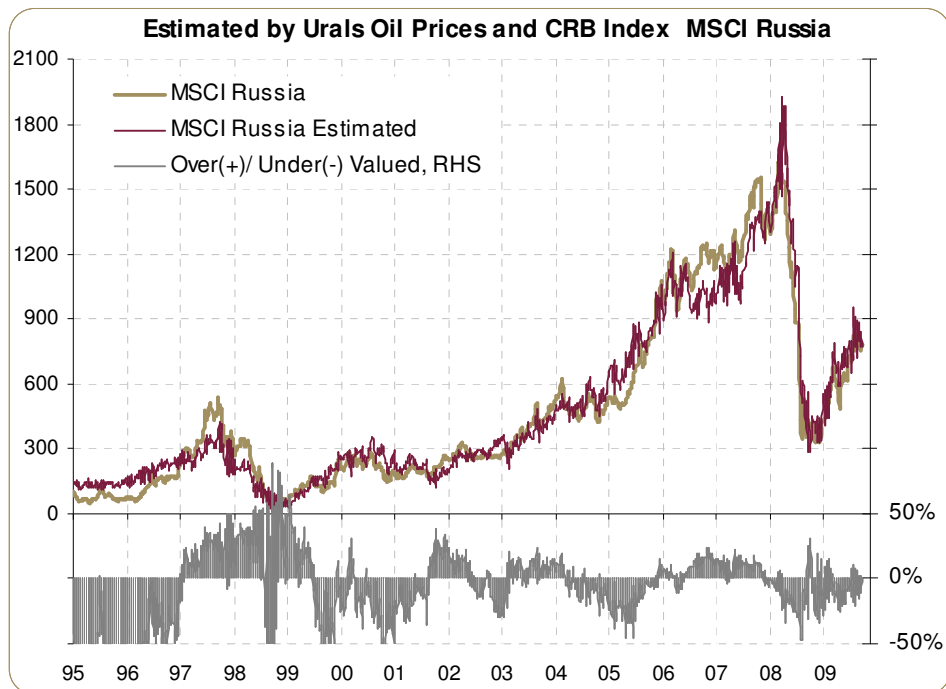
	Вес в MSCI Russia	P/E					P/E Forward					P/Book				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific
Нефть и Газ	63.1%	18.1	13.7	18.3	20.6	19.6	16.1	11.5	18.5	13.3	17.2	1.8	1.6	2.0	1.8	2.7
Банки	10.0%	58.2	16.9	122.6	Н/Д	21.9	17.6	15.4	129.2	20.0	14.2	1.1	2.0	1.1	1.0	2.0
Телекомы	11.4%	13.9	14.2	13.5	14.6	12.8	12.5	12.8	15.2	10.9	12.4	1.7	2.4	1.9	1.7	1.6
Металлургия	9.9%	78.4	43.7	Н/Д	122.6	Н/Д	26.1	20.0	Н/Д	23.8	35.3	2.1	2.2	2.2	2.1	1.7
Пищ. пром	0.5%	15.8	23.0	14.4	15.2	25.7	14.9	21.8	13.7	16.8	22.2	2.0	3.8	2.5	3.1	2.6
Электроэнергетика	5.1%	15.0	25.5	13.0	15.3	33.0	13.1	14.8	13.4	11.3	21.3	1.5	1.3	1.6	1.6	1.4
Показатели с весами MSCI Russia		27.4	17.7	26.1	27.7	17.8	16.7	13.1	27.1	14.7	18.4	1.7	1.8	1.9	1.7	2.3
RTS				21.3					13.0					1.2		
MSCI RUSSIA				16.2					11.2					1.2		

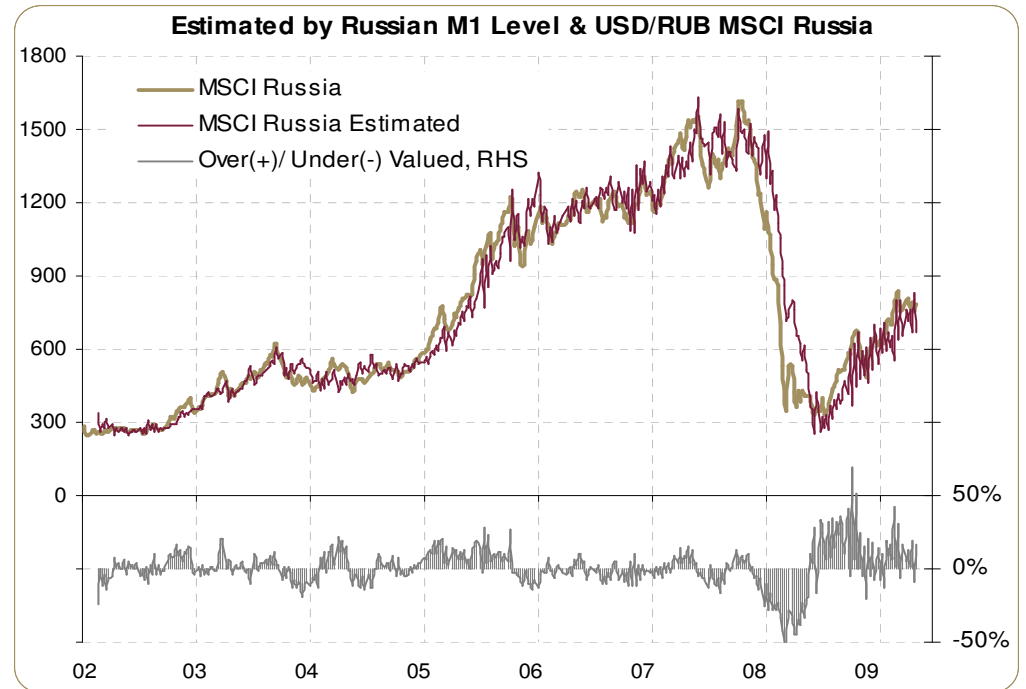
	Вес в MSCI Russia	P/Sales					P/Cash Flow					Доходность с начала года				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific
Нефть и Газ	63.1%	1.0	1.1	1.1	0.8	1.6	7.2	5.9	8.3	6.5	9.6	19	75	4	19	37
Банки	10.0%	1.8	2.9	1.5	1.5	3.7	3.0	54.8	6.9	1.7	6.1	32	76	-9	42	45
Телекомы	11.4%	1.1	1.7	1.1	1.2	1.3	3.9	5.3	3.8	4.0	4.2	6	20	1	9	-3
Металлургия	9.9%	1.2	1.6	1.3	1.5	0.8	8.1	10.8	10.0	7.1	7.9	52	95	51	89	70
Пищ. пром	0.5%	0.4	0.8	0.8	1.5	0.9	7.6	12.9	8.5	11.1	13.8	10	56	11	29	36
Электроэнергетика	5.1%	0.9	1.5	1.3	0.7	1.1	5.0	8.3	5.9	5.7	5.9	1	46	0	-3	-2
Показатели с весами MSCI Russia		1.1	1.4	1.2	1.0	1.7	6.4	11.4	7.7	5.8	8.3	21	69	7	26	34
RTS				1.4					5.0					123		
MSCI RUSSIA				1.4					4.5					97		

Большой объем выходящей в США макроэкономики может обеспечить повышенную волатильность торгов на этой неделе, однако близость Рождества на развитых площадках вряд ли позволит отечественному рынку показать серьезную переоценку по предстоящим пяти торговым сессиям.

Хотя именно восстановление мировых цен на нефть на прошлой неделе стало причиной роста российских фондовых индексов, оптимизм инвесторов в отношении российских акций оказался даже более сильным, нежели в отношении нефтяных фьючерсов. Благодаря опережающей динамике российского рынка акций относительно цен на нефть, наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по индикаторам сырьевого рынка** указала на адекватный уровень оцененности отечественных акций в настоящий момент против перепроданности на 10% недель ранее.

Поскольку абсолютное большинство других развивающихся площадок завершило прошедшую неделю в красной зоне, перепроданность российского рынка акций согласно нашей регрессионной модели **оценки индекса MSCI Russia через индикаторы мировых финансовых рынков** за минувшую пятидневку существенно сократилась и составила 26% против 40% недель ранее, что является минимальной перепроданностью за последние 8 недель.

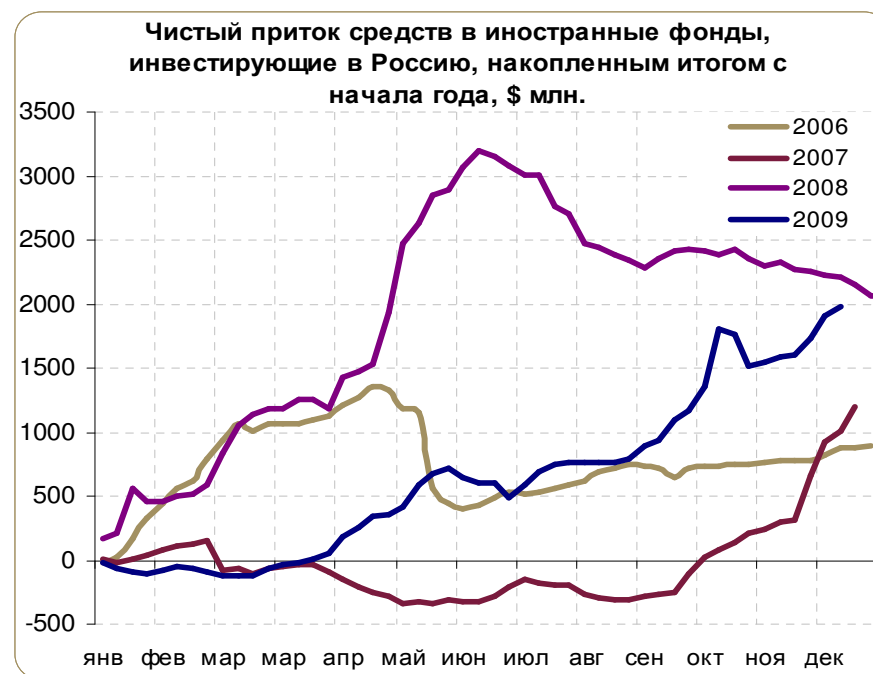




Несмотря на рост отечественных площадок по итогам завершившейся недели, российский рубль на протяжении последних пяти торговых сессий чувствовал себя не столь уверенно, т.к. резкое снижение обменного курса единой европейской валюты обусловило дальнейшее ослабление рубля к доллару США. В таких условиях наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по денежной массе и курсу рубля** вернулась в область перекупленности, которая составила почти 17%. Еще неделю назад данная модель указывала на перепроданность отечественных акций в размере 7%.

Трехнедельный рост доходности на коренном рынке, в результате которого десятилетние обязательства Казначейства США по доходности поднялись более чем на 40 б.п., на прошлой неделе завершился неудачной попыткой закрепиться выше отметки в 3.60%, что вызвало ощутимую фиксацию прибыли по коротким позициям в UST. В результате по итогам недели коренной рынок остался практически на месте, что обусловило незначительную недельную динамику в большинстве суверенных и корпоративных кредитных спредов. Единственным исключением здесь стали высокодоходные корпоративные облигации, спред которых (DB High Yield) за неделю снизился еще на 15 б.п. до новых годовых минимумов. По всей видимости, наиболее агрессивные участники долгового рынка позитивно восприняли итоги состоявшегося на прошлой неделе заседания ФРС, сфокусировав свое внимание на намерении регулятора сохранять приверженность близкой к нулю учетной ставки в обозримом будущем.

Приближающийся конец года и не самая хорошая обстановка на мировых финансовых рынках пока не отбили желания у международных инвесторов вкладывать средства в российские активы. Отслеживающее динамику средств в фондах агентство EPFR по итогам последней отчетной недели (10-16 декабря) зафиксировало чистый приток средств в российские фонды в размере \$59.5 млн., в результате чего совокупный приток средств нерезидентов на российский рынок с начала 2009 г. вплотную приблизился к \$2 млрд. Солидный приток средств российские фонды под конец года – в декабре глобальные игроки «завели» на отечественный рынок более \$350 млн. – явно указывает на то, что многие фонды последовали советам крупнейших инвестиционных банков, многие из которых указали покупку российских акций как одну из лучших идей следующего года. Январь следующего года с точки зрения динамики средств в фондах, скорее всего, также не принесет разочарований, т.к. начало нового квартала и нового года обычно сопряжено с пересмотром лимитов на разные классы активов. А учитывая позитивное мнение ряда инвестиционных домов, российские акции имеют хорошие шансы стать одним из главных бенефициаров этого процесса и занять в 2010 г. более высокую долю в портфелях, нежели это было в 2009 г., что обеспечит приток «свежих» денег в российские фонды. А вот насколько активно нерезиденты будут покупать российские бумаги в дальнейшем, в значительной степени будет зависеть от самочувствия американского доллара и, соответственно, конъюнктуры товарно-сырьевых рынков. В том случае, если текущий тренд на укрепление доллара получит свое продолжение в I квартале 2010 г., январский приток средств нерезидентов может смениться сопоставимым по силе оттоком средств в феврале-марте, что вызовет коррекционное движение на отечественных площадках.



Рост российского рынка акций по итогам минувшей недели обусловил незначительное снижение относительной привлекательности отечественных акций по сравнению с суверенными обязательствами как по **модели ФРС¹ для международных инвесторов**, так и по **модели ФРС для локальных инвесторов**. Поскольку номинально обе вариации модели ФРС отдают предпочтение государственным облигациям, мы по-прежнему данную модель в первую очередь как инструмент для оценки возможного downside отечественного рынка акций, предполагая, что достижение «точки безразличия» даст мощный импульс диверсифицированным инвесторам для перераспределения инвестиций из облигаций в акции. Согласно вариации модели ФРС для локальных инвесторов возможная глубина падения составляет 8.9% (1284 пункта по индексу РТС), что соответствует нижней границе торгового диапазона последних двух месяцев. Вариация же модели ФРС для глобальных инвесторов предполагает возможную «просадку» российского рынка вплоть до 18.6% от уровней закрытия пятницы (1147 пунктов по индексу РТС), однако реализация этого сценария представляется возможной только в случае кардинальной переоценки инвесторами своего отношения к риску, например вследствие изменения в политике ключевых центральных банков.



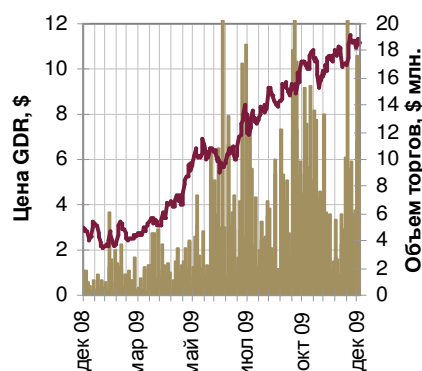
¹ Модель ФРС учитывает спрэд между доходностью акций [обратный P/E Forward] и доходностью государственных облигаций.

Металлургический сектор



(ММК LI – \$11.10)

ММК опубликовал нейтральные финансовые результаты за III квартал 2009 г. по МСФО



Бахтигозин Артем

ММК опубликовал нейтральные финансовые результаты за 3 квартал 2009 г. по МСФО. Как видно из представленных данных, за первые 9 месяцев текущего года компания смогла достигнуть положительных значений чистой прибыли, чего не удалось ее основным конкурентам. При этом рентабельность по EBITDA группы компаний в целом в 3 квартале выросла до 22%, отражая позитивные тенденции в отрасли в этом периоде, хотя несколько не дотянули до ожидаемых рынком значений. При этом аналогичный показатель материнской компании группы достиг 28.3% (по сравнению с 23.1% кварталом ранее). Основное давление на рентабельность в отчетном периоде оказали дочерние структуры ММК, в основном трейдинговые компании (в первую очередь, речь идет о разовом списании дебиторской задолженности в размере \$47 млн.).

Несмотря на недостаточно сильные результаты за 3 квартал, озвученные менеджментом прогнозы и перспективы дальнейшего развития компании, на наш взгляд, могут способствовать повышению интереса инвесторов к акциям Магнитки в среднесрочной перспективе. Начиная с 4 квартала, ММК будет консолидировать финансовые результаты Белона. Дополнительно увеличению финансовых показателей будет способствовать подъем средних цен реализации. Руководство ожидает роста выручки в текущем квартале на 15% qoq (\$1.6 млрд.), повышения EBITDA – на 60% (\$500 млн.). На 2010 год менеджмент компании прогнозирует увеличения средних цен реализации на 20%. На уровне операционных результатов позитивные изменения во многом будут связаны с увеличением производства на стане-5000 и реализацией турецкого проекта ММК-Atakas. При этом стоит подчеркнуть, что на текущий момент только на российской площадке имеется возможность увеличить производство металлопродукции на 50% при соответствующих благоприятных изменениях на рынке стали. В связи с этим, мы считаем ММК одной из лучших ставок на восстановление рынка стали (что во многом относится и к российскому рынку) и рассматриваем вложение в бумаги этой компании привлекательной инвестицией.

Финансовые результаты Магнитогорского МК за III квартал и 9 месяцев 2009 г. по МСФО

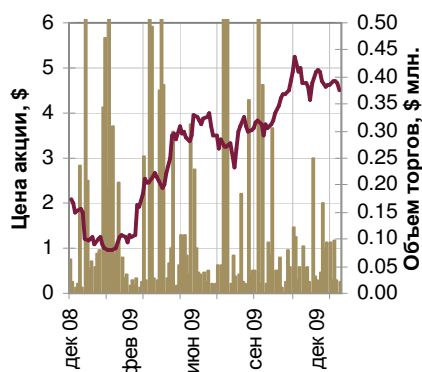
	3 кв 2009	2 кв 2009	q-o-q	9м2009	9м2008	y-o-y
Выручка, \$ млн.	1 404	1 038	35%	3 407	9 182	-63%
ЕВITDA, \$ млн.	309	207	49%	615	2 673	-77%
Чистая прибыль, \$ млн.	76	34	124%	25	1 483	-98%
Рентабельность EBITDA	22%	20%	+2п.п.	18%	29%	-11п.п.

Химический сектор

УРАЛКАЛИЙ

(URKA RU – \$4.50)

Чистая прибыль «Уралкалия» в 2010 г. согласно проекту бюджета может составить всего \$187.2 млн., что почти вдвое ниже ожидаемых по итогам этого года результатов



Павлов Алексей

Чистая прибыль **«Уралкалия»** в 2010 году может составить \$187.2 млн., что окажется в 1.9 раза ниже ожидаемых результатов 2009 года (\$349 млн.). Такие прогнозы содержатся в проекте бюджета компании на 2010 год. Как ожидается, выручка компании в 2010 году вырастет на 11% до \$1.2 млрд., EBITDA снизится на 31%, до 396.7 млн. Выпуск хлористого калия в 2010 году планируется увеличить на 48% - до 3.8 млн. тонн, в том числе поставки на экспорт должны составить 3.11 млн. тонн по сравнению с 1.96 млн. тонн в 2009 году.

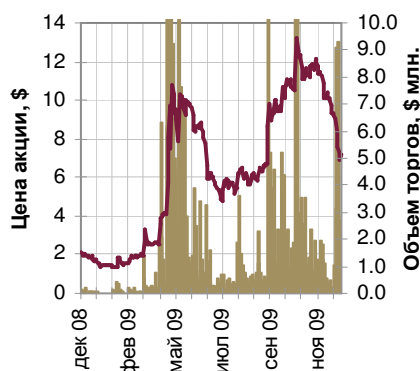
Очень консервативный бюджет компании несколько разочаровал инвесторов, однако, он является следствием сохраняющегося слабого спроса на удобрения. По последним сообщениям, БКК (трейдер «Уралкалия») надеется подписать контракты с Китаем на поставку калия на 2010 год до конца декабря. Ожидается, что объем поставок по контракту составит 1 млн. тонн, а цена будет соответствовать споту на внутреннем рынке Китая. Т.е. стоимость тонны хлоркалия составит порядка \$360 на условиях FOB, что на 10% дешевле поставок в Индию. На наш взгляд, это не лучшая новость для «Уралкалия», а потому драйверов для роста его бумаг в среднесрочной перспективе мы не видим. На наш взгляд, на текущих уровнях акции «Уралкалия» могут быть привлекательными только для долгосрочных инвесторов.

Потребительский сектор



(APTK RU – \$7.21)

«Аптечная сеть 36.6» на этой неделе начинает размещение дополнительных 85.5 млн. акций по 27.3 рубля за акцию



Павлов Алексей

«Аптечная сеть 36.6» 21 декабря начнет размещение допэмиссии акций на 2.334 млрд. рублей. Компания разместит по открытой подписке 85.5 млн. дополнительных обыкновенных акций. Цена размещения составит 27.3 рубля за акцию. В результате допэмиссии уставный капитал компании вырастет в 10 раз. Вырученные средства «Аптечная сеть 36.6» направит на погашение кредитов и финансирование текущей деятельности. На конец II квартала долг «Аптечной сети 36.6» составил 4.639 млрд. рублей (\$149.5 млн.), из них долг розничного сегмента - 3.836 млрд. рублей (\$123.6 млн.), долг «Верофарма» - 803.8 млн. рублей (\$25.9 млн.).

Скорее всего, большая часть допэмиссии будет размещена в пользу стратегического инвестора (в прессе называли фармдистрибьютора «СИА Интернейшнл»), а вырученные средства будут направлены на погашение займов. Таким образом, данную сделку можно рассматривать как реструктуризацию задолженности. А вот очень низкая цена размещения однозначно негативной новостью, поэтому нет ничего удивительного в том, что за неделю акции сети подешевели почти на 20% (и нет гарантии, что снижение не продолжится). В настоящий момент мы не видим фундаментальных причин для роста бумаг «Аптечная сеть 36.6», считаем их излишне спекулятивными, и потому не рекомендуем инвесторам работать с ними в принципе.

Взгляд на рынок других брокеров



Иностранные инвесторы уходят с российского рынка на праздники, и рынок остается целиком во власти российских участников, а они до 31 декабря с большей вероятностью, чем нерезиденты, поднимут котировки еще выше. Одной из основных ставок будут при этом межрегиональные операторы связи, котировки которых будет толкать вверх оптимизм инвесторов по поводу возможной оценки долей МРК в Связьинвесте. Холодная погода в США, Европе и России – хорошее подспорье Газпрому и НОВАТЭКу. Наступившие холода помогут удержаться наверху и ценам на нефть. Можно ожидать, что министры нефтяной промышленности стран – участниц ОПЕК, встречающиеся на этой неделе в Анголе, проявят решимость добиться в новом году среднегодовой цены 75 долл./барр. – на этом выиграют нефтяные компании, банки и рубль. Мировые цены на цинк также продолжают уверенное движение вверх, и если оно продолжится, результатом станет повышение прогнозов прибылей таких компаний, как Челябинский цинковый завод. Потребительский сектор выглядит более уязвимым.



Настроения на российском рынке в последние дни очень хорошие – очевидно, рынок наслаждается приходом новых инвестиций с прицелом на следующий год, которые лишь усилились после того, как цены на «черное золото» продемонстрировали свою устойчивость к укреплению американской валюты. В этих условиях российский рынок имеет все шансы до конца года обновить свои годовые максимумы, до которых индексу ММВБ остается около 2 %, а индексу РТС – около 6 %.



Российский рынок сегодня начнет день, скорее всего, небольшим ростом на фоне внешнего позитива. При этом для реализации предновогоднего ралли необходимо наличие более существенных позитивных сигналов. В то же время активность торгов постепенно снижается, и сегодня новостной поток также не будет насыщенным.

Календарь корпоративных событий на текущую неделю

21 декабря 2009 г.	<ul style="list-style-type: none">• Мосэнерго опубликует финансовые результаты за III квартал и 9 месяцев 2009 г. по МСФО
22 декабря 2009 г.	<ul style="list-style-type: none">• Аэрофлот представит финансовые результаты за III квартал и 9 месяцев 2009 г. по МСФО• Состоится внеочередное собрание акционеров ОГК-1 по вопросу дополнительной эмиссии акций (реестр закрыт по состоянию на 17 ноября)
23 декабря 2009 г.	<ul style="list-style-type: none">• -
24 декабря 2009 г.	<ul style="list-style-type: none">• -
25 декабря 2009 г.	<ul style="list-style-type: none">• Состоится внеочередное собрание акционеров Магнитогорского МК (реестр закрыт по состоянию на 19 ноября)• Заканчивается открытая подписка на акции допэмиссии ФСК по цене 0.51 руб. (\$0.017)
21-25 декабря 2009 г.	<ul style="list-style-type: none">• Транснефть объявит финансовые результаты за III квартал и 9 месяцев 2009 г. по МСФО

Наши рекомендации – российский рынок

Компания	Тикер	Цена закрытия PTS, \$	Изменение за неделю, %	Изменение за месяц, %	Изменение за год, %	Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
Нефть и газ									
Газпром	GAZP	5.95	7.2	-2.9	63.0	8.90	50	Снята	20 окт 08
Новатек	NVTK	5.55	0.0	2.4	260.4	7.60	37	Снята	20 окт 08
Лукойл	LKOH	54.1	0.6	-10.6	64.4	83.0	53	Снята	20 окт 08
Газпромнефть	SIBN	5.64	0.0	7.4	175.1	5.40	-4	Снята	20 окт 08
Роснефть	ROSN	8.44	5.0	-3.0	134.4	10.20	21	Снята	20 окт 08
Сургутнефтегаз	ROSN	0.89	-4.1	-3.6	67.4	1.10	24	Снята	20 окт 08
Сургутнефтегаз - прив.	SNGSP	0.47	6.8	0.0	104.3	0.45	-4	Снята	20 окт 08
ТНК-ВР	TNBP	1.73	4.0	-1.9	167.8	1.90	10	Снята	20 окт 08
ТНК-ВР - прив.	TNBPP	1.45	0.0	-2.4	208.5	1.40	-3	Снята	20 окт 08
Татнефть	TATN	4.69	4.5	-5.3	123.3	5.20	11	Снята	20 окт 08
Татнефть - прив.	TATNP	2.25	0.00	7.14	226.09	1.90	-16	Снята	20 окт 08
Транснефть - прив.	TRNFP	803.0	10.0	2.6	197.4	1950	143	Снята	20 окт 08
Металлургия и прочее сырье									
Норильский никель	GMKN	142.5	7.5	1.6	126.9	155.0	9	Снята	20 окт 08
Полюс Золото	PLZL	53.5	0.0	-6.8	120.2	-	-	-	-
Полиметалл	PMTL	9.4	-1.6	-3.1	150.0	-	-	-	-
Северсталь	CHMF	8.20	-0.8	-6.8	173.3	6.50	-21	Снята	20 окт 08
Новолипецкий МК	NLMK	2.97	0.0	2.4	120.0	2.00	-33	Снята	20 окт 08
Мечел	MTLR	-	-	-	-	-	-	Снята	20 окт 08
Магнитогорский МК	MAGN	0.87	0.0	4.7	221.9	0.69	-21	Снята	20 окт 08
ВСМПО-Ависма	VSMO	63.00	0.0	-12.5	65.8	-	-	-	-
ТМК	TRMK	4.40	-5.4	-5.4	238.5	-	-	-	-
Шахта Распадская	RASP	4.60	2.7	1.5	303.5	6.00	30	Снята	20 окт 08
Метотрекс	MEFR	0.95	0.0	1.1	251.9	0.65	-32	Снята	20 окт 08
Уралкалий	URKA	4.50	-4.3	-3.6	161.6	-	-	-	-
Сильвинит	SILV	800.00	0.0	6.7	158.1	-	-	-	-
Акрон	AKRN	28.40	-0.5	-9.1	144.8	-	-	-	-
Электроэнергетика									
ОГК-2	OGKB	0.03	4.0	-3.7	254.5	-	-	Снята	20 окт 08
ОГК-3	OGKC	0.05	1.2	0.0	264.3	-	-	Снята	20 окт 08
ОГК-4	OGKD	0.05	4.0	-5.5	205.9	-	-	Снята	20 окт 08
ОГК-5	OGKE	0.08	-1.4	-4.7	95.5	-	-	Снята	20 окт 08
ОГК-6	OGKF	0.03	7.3	-2.6	150.5	-	-	Снята	20 окт 08
ТГК-6	TGKF	0.0003	6.3	6.3	112.5	-	-	Снята	20 окт 08
Иркутэнерго	IRGZ	0.44	0.0	-8.5	46.7	-	-	Снята	20 окт 08
Ленэнерго	LSNG	0.82	-0.7	-4.1	26.2	-	-	Снята	20 окт 08
Мосэнерго	MSNG	0.10	0.9	-1.0	196.9	-	-	Снята	20 окт 08
Телекоммуникации									
МТС	MTSS	7.55	3.4	-1.9	73.6	21.00	178	Снята	20 окт 08
АФК Система	AFKS	0.865	1.8	13.7	437.3	2.165	150	Снята	20 окт 08
Комстар-ОТС	CMST	-	-	-	-	14.50	-	Снята	20 окт 08
Ростелеком	RTKM	5.40	0.0	-22.9	5.9	-	-	Снята	20 окт 08
Сибирьтелеком	ENCO	0.051	54.5	39.7	325.0	0.150	194	Снята	20 окт 08
Сибирь Телеком - прив.	ENGOP	0.033	32.4	32.4	303.7	0.100	202	Снята	20 окт 08
Центртелеком	ESMO	0.52	7.9	9.1	326.3	0.850	64	Снята	20 окт 08
Центртелеком - прив.	ESMOP	-	-	-	-	0.520	-	Снята	20 окт 08
Дальсвязь	ESPK	3.10	3.3	-4.6	416.7	6.00	94	Снята	20 окт 08
Дальсвязь - прив.	ESPKP	2.50	0.0	13.6	316.7	5.20	108	Снята	20 окт 08
ЮТК	KUBN	0.125	35.9	66.7	400.0	0.280	124	Снята	20 окт 08
ЮТК - прив.	KUBNP	0.088	45.8	38.9	177.8	0.180	106	Снята	20 окт 08
Волгателеком	NNSI	2.500	21.4	4.2	292.2	7.000	180	Снята	20 окт 08
Волгателеком - прив.	NNSIP	1.790	15.5	-0.6	251.0	4.650	160	Снята	20 окт 08
Северо-Западный Телеком	SPTL	0.550	27.2	10.4	139.1	1.850	236	Снята	20 окт 08
Северо-Западный Телеком - пр	SPTLP	0.409	16.9	15.2	127.2	1.280	213	Снята	20 окт 08
Уралсвязьинформ	URSI	0.026	12.1	-4.4	132.1	0.060	131	Снята	20 окт 08
Уралсвязьинформ - прив.	URSIP	0.020	11.7	11.7	187.1	0.045	124	Снята	20 окт 08
Финансы									
Сбербанк	SBER	2.68	7.6	8.5	257.7	1.00	-63	Снята	20 окт 08
Сбербанк - прив.	SBERP	2.37	18.5	27.7	577.1	0.65	-73	Снята	20 окт 08
ВТБ	VTBR	0.0023	11.1	0.0	109.1	0.0010	-57	Снята	20 окт 08
Банк Москвы	MMBM	25.00	-0.8	6.4	-4.2	10.6	-58	Снята	20 окт 08
Банк Возрождение	VZRZ	39.35	10.8	-3.6	273.0	16.1	-59	Снята	20 окт 08
Банк Уралсиб	USBN	0.01	0.0	-8.3	83.3	0.01	31	Снята	20 окт 08
Росбанк	ROSB	-	-	-	-	7.87	-	Снята	20 окт 08
Потребительский сектор									
Вимм-Билль-Данн	WBDF	47.00	6.8	10.6	248.1	-	-	Снята	20 окт 08
Балтика	PKBA	26.50	1.9	-2.4	-1.9	-	-	Снята	20 окт 08
Разгуляй	GRAZ	1.49	6.4	-19.5	49.0	-	-	Снята	20 окт 08
Аэрофлот	AFLT	1.52	2.5	4.8	29.9	-	-	Снята	20 окт 08
Магнит	MGNT	67.50	-7.5	10.7	302.7	-	-	-	-
Седьмой Континент	SCON	7.40	0.0	-16.9	13.8	-	-	-	-
Фармстандарт	PHST	62.50	-0.2	4.0	208.6	-	-	-	-
Верофарм	VRPH	28.90	1.4	-2.0	151.3	-	-	-	-

Наши рекомендации – депозитарные расписки и иностранные акции

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	0.0%	23.8	8.2	2.8	61.9	35.60	49.6	Снята	20 окт 08
Новатек	NVTK	10	-	61.4	-3.3	34.5	223.2	76.0	23.8	Снята	20 окт 08
Лукойл	LUKOY	1.0	0.7%	54.5	2.6	1.6	66.9	83.0	52.3	Снята	20 окт 08
Газпромнефть	GAZ	5.0	-	26.00	-8.6	30.1	144.6	27.00	3.8	Снята	20 окт 08
Роснефть	ROSN	1.0	-0.5%	8.40	5.0	13.7	144.9	10.20	21.4	Снята	20 окт 08
Сургутнефтегаз	SGGD	10	1.2%	8.98	1.7	4.8	66.3	11.00	22.5	Снята	20 окт 08
Сургутнефтегаз - прив.	SGTPY	10	-6.4%	4.40	-0.2	17.3	114.6	4.50	2.3	Снята	20 окт 08
Татнефть	ATAD	6	1.3%	28.50	-8.2	18.3	117.3	31.20	9.5	Снята	20 окт 08
Интегра	INTE	-	-	2.89	-3.0	7.8	191.9	5.10	76.5	Снята	20 окт 08
Dragon Oil	DGO	-	-	3.74	-1.4	-3.8	163.6	-	-	Снята	20 окт 08
Металлургия и прочее сырье											
Норильский никель	NILSY	0.1	-4.2%	13.7	1.8	13.8	131.7	15.5	13.6	Снята	20 окт 08
Северсталь	SVST	1.0	9.8%	9.00	8.0	18.1	-	6.50	-27.8	Снята	20 окт 08
Новолипецкий МК	NLMK	10	2.7%	30.50	2.8	27.2	119.4	20.00	-34.4	Снята	20 окт 08
Мечел	MTL	1.0	-	19.27	9.2	25.5	304.8	-	-	Снята	20 окт 08
Евраз	EVR	-	-	29.00	10.6	11.4	183.8	30.0	3.4	Снята	20 окт 08
Магнитогорский МК	MMK	13	-	11.19	-0.2	26.3	-	9.00	-19.6	Снята	20 окт 08
Электроэнергетика											
Иркутэнерго	IKSGY	50	-	-	-	-	-	#ЗНАЧ!	-	Снята	20 окт 08
Мосэнерго	AOMD	100	3.0%	10.70	7.0	26.6	168.2	-	-	Снята	20 окт 08
Телекоммуникации											
ВымпелКом	VIP	-	-	19.33	7.1	13.4	155.7	32.7	69.2	Снята	20 окт 08
МТС	MBT	5.0	27.9%	48.27	1.1	2.6	77.3	105.0	117.5	Снята	20 окт 08
АФК Система	SSA	20	-	21.30	-6.8	32.3	315.2	43.3	103.3	Снята	20 окт 08
Комстар-ОТС	CMST	1.0	-	5.50	-1.8	5.8	66.7	14.5	163.6	Снята	20 окт 08
Ростелеком	ROS	6.0	-	28.47	-8.8	-3.9	-55.9	-	-	Снята	20 окт 08
Финансы											
Сбербанк	SBNA	100	-28.7%	191.0	8.8	38.4	78.5	100.0	-47.6	Снята	20 окт 08
ВТБ	VTBR	2000	3.3%	4.75	9.7	28.4	115.9	2.00	-57.89	Снята	20 окт 08
Росбанк	ROSN	1.0	-	8.40	5.0	13.7	144.9	-	-	Снята	20 окт 08
Казкоммерцбанк	KKB	-	-	9.20	2.2	53.3	11.5	25.9	181.5	Снята	20 окт 08
Халык Банк	HSBK	-	-	9.00	9.8	20.0	215.8	31.6	251.1	Снята	20 окт 08
Потребительский сектор											
Вимм-Билль-Данн	WBD	0.3	78.7%	21.0	-5.8	19.8	225.7	-	-	Снята	20 окт 08
Аэрофлот	AETG	100	-	104.5	4.5	20.1	20.1	-	-	Снята	20 окт 08

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
(макроэкономика США, ЕС, Россия,
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
(макроэкономика, фондовые рынки,
потребительский сектор, девелопмент)
(495) 780 01 11 (доб. 92-07)
Pavlov@arbatcapital.ru

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

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

Артем Бахтигозин,
аналитик
(металлургия, трубная промышленность)
(495) 780 01 11 (доб. 90-20)
Bahtigozin@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.