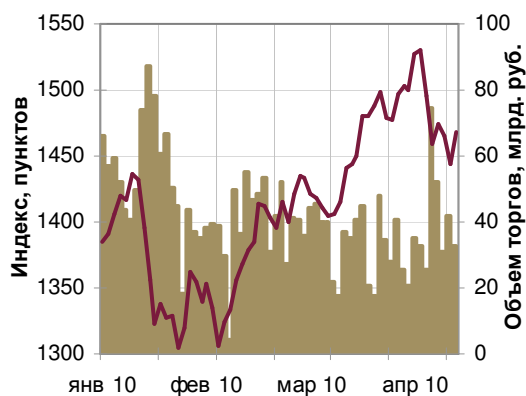


26 апреля 2010 г.

Еженедельный обзор российского рынка

Индекс ММВБ



Источник: Bloomberg

Ключевые фондовые индексы

	Закрытие	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
DJIA	11 204	1.7	3.3	9.9	13.5	38.7
S&P 500	1 217	2.1	4.3	11.5	14.1	40.5
NASDAQ	2 530	2.0	5.6	14.8	18.1	49.3
FTSE 100	5 724	-0.4	0.4	8.5	10.2	37.7
CAC 40	3 951	-0.9	-0.9	3.8	5.5	27.3
DAX	6 260	1.3	2.3	10.4	10.9	33.9
NIKKEI 225	10 914	-1.7	1.4	8.0	7.6	28.1
MSCI EM	1024.1	-0.8	3.1	9.2	6.0	58.1
MSCI China	500.71	0.1	1.6	2.7	-3.3	40.1
MSCI India	63.4	-2.3	3.9	8.8	11.9	85.4
MSCI Brazil	3 598	-0.6	4.1	9.5	1.5	69.0
MSCI Korea	353.4	0.1	6.5	7.2	13.8	60.1
РТС	1603.0	-2.4	5.5	11.0	8.6	92.8

Источник: Bloomberg

Ключевые сырьевые рынки

	Закрытие	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
Нефть Brent	86.2	1.6	10.3	19.3	13.8	69.9
Нефть Urals	85.1	3.2	10.2	19.6	10.7	76.8
Нефть WTI	84.4	1.4	3.4	13.7	5.5	72.9
Золото	1157.6	1.8	4.7	5.6	11.6	26.9
Серебро	18.3	3.4	8.9	9.9	7.8	42.9
Медь (3М)	7 750	-0.1	4.2	4.9	16.6	78.5
Никель (3М)	27 050	1.3	20.2	47.7	42.4	138.3

Источник: Bloomberg

Обзор рынка

Минувшая неделя на российском фондовом рынке завершилась снижением ключевых индикаторов более чем на 2% в долларовом выражении. Поводами для игры на понижение стали новая волна опасений по поводу суверенного дефолта Греции, а также страхи относительно ужесточения регулирования в финансовом секторе вкупе с новыми шагами Китая по ограничению спекулятивных действий на рынке недвижимости. Глубина падения котировок на отечественном рынке могла быть существенно больше, если бы не опубликованные в пятницу неожиданно сильные данные о продажах домов на американском рынке, которые позволили оптимистам с утроенной силой рассуждать об устойчивом характере восстановления американской экономики. При этом большая часть роста американских фондовых индексов в пятницу пришлось на время после завершения торгов в России и была отыграна российскими инвесторами лишь сегодня.

Последняя неделя апреля на российском фондовом рынке начинается на позитивной ноте, однако мы крайне осторожно оцениваем перспективы отечественного рынка акций на горизонте ближайших нескольких недель. Достаточно сильная пока в целом квартальная отчетность и несколько внушительных макроэкономических цифр из США вновь дали инвесторам возможность закрыть глаза на хорошо известные всем риски. Соответственно, нельзя исключать, что эйфория на мировых фондовых площадках продлится еще какое-то время, особенно если американские и европейские компании продолжат на этой неделе демонстрировать впечатляющие квартальные результаты, а первая оценка роста американской экономики в I квартале превысит ожидания экспертов. В таком случае вполне можно будет рассчитывать и на то, что участники российского рынка встретят первую сессию майских праздников на новых посткризисных максимумах с ориентиром в 1545-1550 пунктов по индексу ММВБ.

Однако все три потенциальные «бомбы», приведшие к коррекции российских площадок на прошлой неделе и по-прежнему способные скинуть котировки всех рискованных активов с текущих высот вниз, никуда не делись и ждут своего часа. Ситуация вокруг Греции даже с учетом пятничного обращения властей этой страны за помощью к ЕС и МВФ все еще остается неопределенной. Хотя у нас не было сомнений в том, что Греция воспользуется подвернувшейся возможностью получить солидный объем средств по весьма привлекательным ставкам, не исключено, что страна еще какое-то время будет демонстрировать миру свою явную финансовую слабость даже в том случае, если в действительности ситуация будет улучшаться. История с судебным иском к банку Goldman Sachs и возможным ужесточением регулирования в финансовой сфере еще более далека от разрешения, нежели греческая проблема. Мы по-прежнему не беремся в настоящий момент прогнозировать исход судебных разбирательств, отмечая в этой связи лишь то, что возникшая угроза

может вполне подвигнуть менеджмент банка начать фиксацию прибыли по позициям на своей книге для создания «подушки» ликвидности, а некоторых клиентов – выводить из аффилированных с Goldman Sachs фондов. Обеспокоенность же китайских властей слишком быстрыми темпами роста экономики и растущими инфляционными рисками, на наш взгляд, становится все более и более очевидной.

Тревожным звончком для продолжения игры согласно правилу trend is your friend, по нашему мнению, является и дружное повышение целевых уровней по российскому рынку акций крупнейшими российскими и зарубежными брокерами до отметки в 2000 пунктов по индексу РТС и выше. При всем нашем уважении к коллегам из других инвестиционных банков подобное единодушие обычно возникает лишь в конце продолжающейся уже достаточно долго тенденции, в данном случае – роста российского рынка от февральских минимумов.

Отраслевые и корпоративные новости

Совет директоров **Газпрома** решил выплатить 2.39 руб. на акцию в виде дивидендов за 2009 г., а новый договор о поставках газа с Украиной оказался для газового монополиста неожиданно выигрышным.....**8**

Магнитогорский МК опубликовал сильные операционные результаты за I квартал 2010 г.....**9**

Мечел представил нейтральные финансовые результаты за IV квартал и весь 2009 г. по US GAAP.....**10**

Группа ЛСР объявила о публичном предложении обыкновенных акций в России и GDR за ее пределами в рамках SPO.....**11**

Чистая прибыль **Новороссийского МТП** по МСФО в 2009 году увеличилась в 2.6 раза до \$252.2 млн.....**12**

Опасения по поводу дефолта Греции вкупе со страхами ужесточения регулирования финансовой отрасли в свете иска к Goldman Sachs и новыми шагами Китая по ограничению спекулятивных операций на рынке недвижимости обусловили снижение российских индексов по итогам прошлой недели более чем на 2%.

Благодаря весьма слабой недельной динамике отставание отечественного фондового рынка по относительной оценке от других фондовых площадок за минувшую пятидневку возросло – дисконт по наиболее репрезентативному для текущей фазы экономического цикла мультипликатору P/E Forward за пять торговых дней увеличился до 25% против 18% недель ранее. Однако еще более значимым фактором роста дисконта в оценке российских компаний мультипликатору P/E Forward, нежели опережающее снижение котировок, на прошедшей неделе стал пересмотр ожиданий по прибылям крупнейших предприятий в сторону увеличения. В частности, ожидаемые на годовом горизонте прибыли по индексу MSCI Russia были повышены на 9%, что ощутимо повысило относительную привлекательность отечественных компаний и вернуло ситуацию с относительной оценкой российского рынка акций на уровне I квартала. Хотя при ценах на нефть свыше \$80 российские акции по-прежнему торгуются, на наш взгляд, необоснованно дешево относительно компаний их других стран, мы сохраняем свой осторожный взгляд на перспективы российских индексов в краткосрочной перспективе. Ведь относительно дешевая оценка по мультипликаторам является хорошим аргументом для инвесторов только в условиях доминирования на мировых рынках оптимистичных настроений, тогда как в случае снижения склонности к риску в глобальном масштабе российские акции, скорее всего, вновь окажутся одними из главных аутсайдеров среди развивающихся площадок.

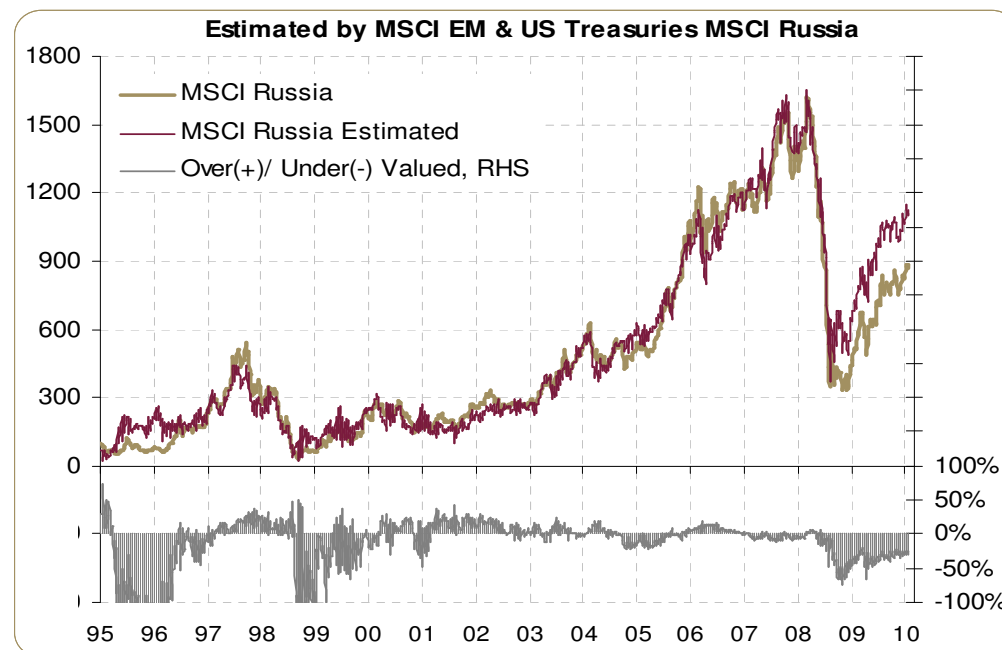
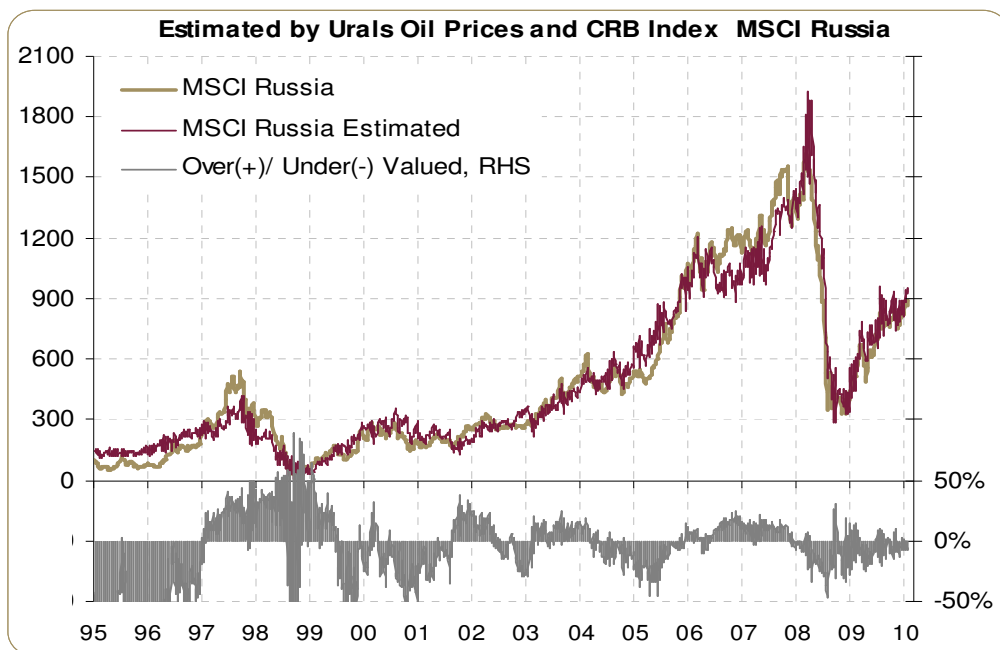
	Вес в MSCI Russia	P/E					P/E Forward					P/Book				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific
Нефть и Газ	63.1%	19.0	12.2	21.3	14.0	17.5	13.3	9.5	12.9	11.1	13.8	2.0	1.6	2.1	1.8	2.5
Банки	10.0%	21.5	16.4	32.1	Н/Д	18.1	14.5	12.2	25.1	13.2	12.0	1.2	2.1	1.5	1.0	1.9
Телекомы	11.4%	13.6	14.8	13.7	13.7	13.3	12.0	12.0	14.4	10.3	12.7	1.6	2.3	1.7	1.6	1.7
Металлургия	9.9%	40.1	26.3	38.4	33.3	Н/Д	15.7	13.8	14.7	12.1	13.3	2.1	2.3	2.4	2.0	1.6
Пищ. пром	0.5%	17.1	24.6	15.1	19.5	24.5	15.1	22.0	14.3	16.1	20.1	2.2	3.7	2.6	3.1	2.8
Электроэнергетика	5.1%	11.8	21.6	12.4	9.8	23.6	12.9	13.1	11.9	11.4	19.2	1.5	1.3	1.5	1.6	1.5
Показатели с весами MSCI Russia		20.3	14.9	22.7	14.3	15.7	13.5	10.7	14.4	11.3	13.8	1.8	1.8	2.0	1.7	2.2
RTS				16.9					8.2					1.2		
MSCI RUSSIA				16.7					8.0					1.3		

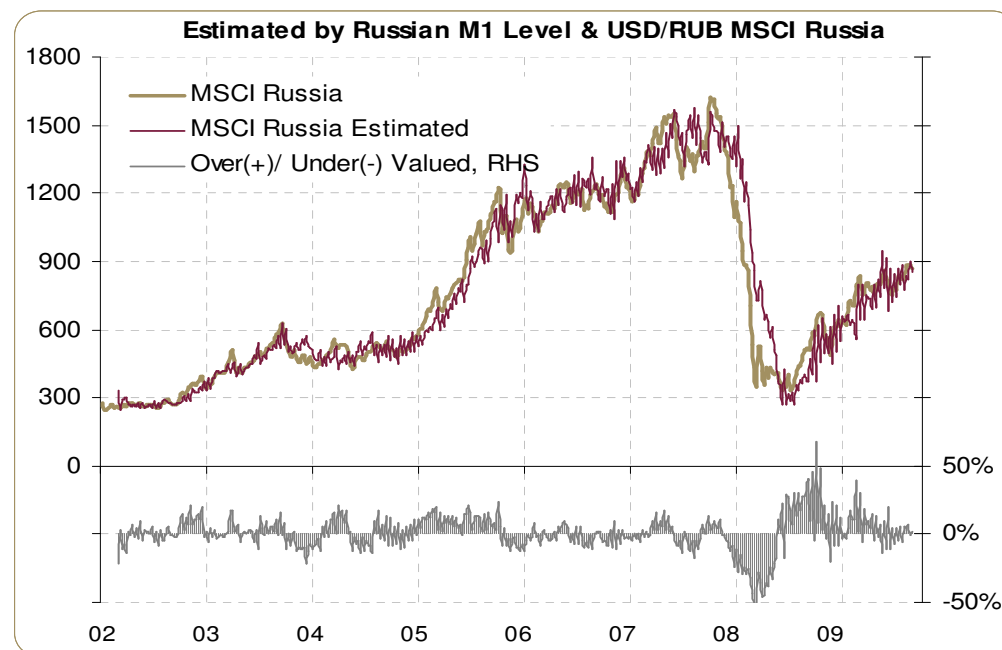
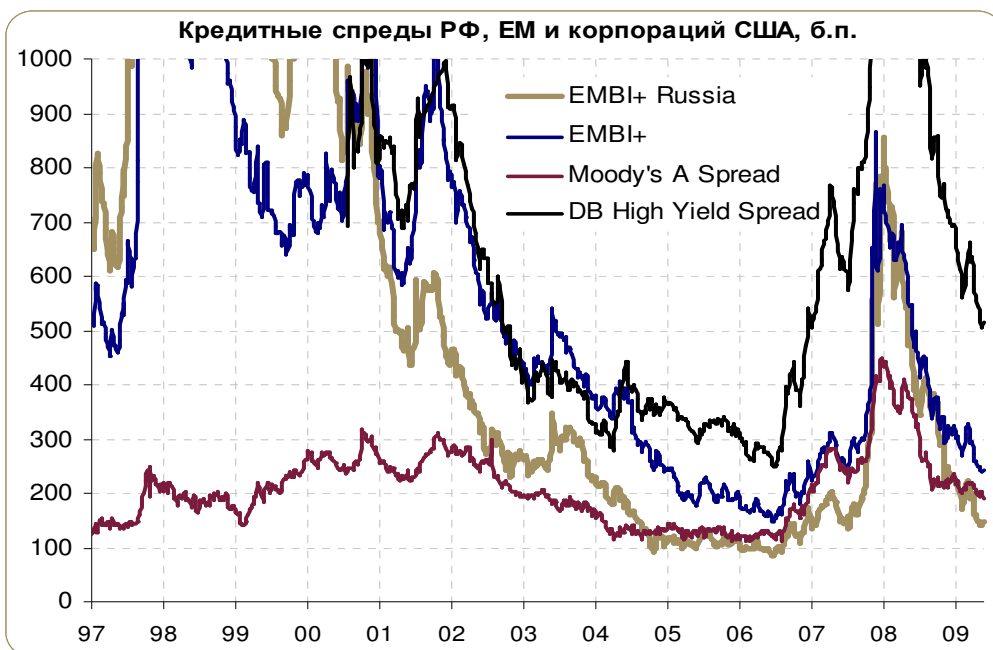
	Вес в MSCI Russia	P/Sales					P/Cash Flow					Доходность с начала года				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific
Нефть и Газ	63.1%	1.2	1.1	1.2	0.9	1.4	8.5	7.0	8.5	7.8	9.3	4	0	6	5	-7
Банки	10.0%	2.0	3.1	1.9	1.6	3.6	Н/Д	24.9	5.6	9.0	Н/Д	5	3	31	0	0
Телекомы	11.4%	1.1	1.7	1.0	1.2	1.3	4.2	5.5	3.7	4.4	4.6	-5	3	-6	-1	4
Металлургия	9.9%	1.3	1.8	1.5	1.8	0.9	9.9	10.8	8.9	10.6	6.9	2	7	5	9	-8
Пищ. пром	0.5%	0.4	0.9	0.9	1.7	0.9	7.8	12.4	9.7	10.2	13.8	5	10	7	8	4
Электроэнергетика	5.1%	0.9	1.6	1.3	0.8	1.2	4.9	7.7	5.3	5.4	6.0	-4	3	-4	-2	1
Показатели с весами MSCI Russia		1.2	1.5	1.3	1.1	1.5	7.1	9.1	7.6	7.7	7.5	2	2	7	4	-5
RTS				1.4					7.7					11		
MSCI RUSSIA				1.5					7.4					9		

Развитие событий вокруг Греции и иска к банку Goldman Sachs вкупе с новостями из Поднебесной будут оставаться главными факторами риска на этой неделе, однако в случае хороших корпоративных отчетов и сильных данных по росту экономики США в I квартале российский рынок может предпринять попытку протестировать недавние локальные максимумы.

Резкий рост нефтяных фьючерсов в пятницу после завершения торгов на российских площадках позволил рынку нефти, равно как и товарно-сырьевым рынкам в целом, по итогам прошедшей пятидневки показать намного более уверенную динамику по сравнению с отечественными фондовыми площадками. Но, несмотря на это, перепроданность российских акций по нашей регрессионной модели оценки индекса MSCI Russia по индикаторам сырьевого рынка практически не изменилась и осталась на уровне 7%.

При этом перепроданность отечественных акций по нашей регрессионной модели оценки индекса MSCI Russia через индикаторы мировых финансовых рынков за пять торговых дней возросла до 30% против 25% неделей ранее, что неудивительно в свете весьма слабой динамики российских индексов по сравнению с большинством других развивающихся площадок.

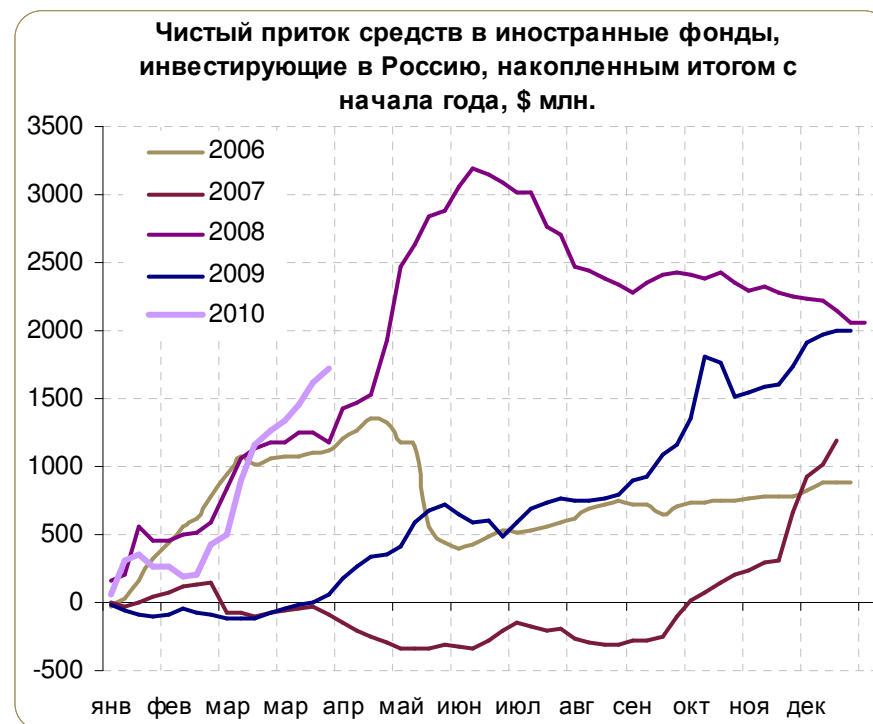




На фоне ощутимого снижения отечественных фондовых площадок и падения курса евро против доллара на мировом валютном рынке российский рубль против доллара США по итогам последней пятидневки потерял около 6 копеек и вернулся на уровни двухнедельной давности, при этом бивалютная корзина опустилась до новых минимумов с декабря позапрошлого года. Хотя российская валюта, в отличие от рынка акций, по-прежнему практически не реагирует на ослабление внешней конъюнктуры, наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по денежной массе и курсу рубля** по итогам пятницы вблизи уровня адекватной оценки отечественных акций.

Ослабление опасений вокруг Греции и ситуации с иском к банку Goldman Sachs в конце прошлой недели обеспечило некоторое снижение интереса инвесторов к защитным активам, следствием которого стал некоторый рост доходности на коренном рынке до 3.81% по десятилетним инструментам. Однако изменение ситуации на коренном рынке вновь стало определяющим для динамики кредитных спредов лишь применительно к качественным корпоративным долгам, чей спред Moody's A немного сузился. Практически все спреды на более рискованные долговые инструменты по итогам минувшей пятидневки продемонстрировали некоторое расширение, т.к. держатели облигаций, по нашему мнению, в свете все возрастающего давления со стороны игнорируемых пока рисков (Греция, Китай, Goldman Sachs) начали активно фиксировать прибыль по наиболее сильно выросшим с начала года позициям. Хотя вполне вероятно, что на этой неделе ситуация на рынке рискованных долгов останется спокойной, мы по-прежнему ожидаем ухудшения конъюнктуры как минимум в этом «перегретом» сегменте долгового рынка и усиления продаж на горизонте в ближайшие две-три недели.

Вопреки нашим ожиданиям, в своем последнем еженедельном отчете агентство EPFR (15-21 апреля) вновь показало чистый приток средств в размере \$106 млн. в российские фонды, что с учетом значительного ухудшения конъюнктуры на российском рынке акций оказалось весьма солидной величиной. С учетом последних данных продолжительность нынешнего периода притока зарубежного капитала на отечественный фондовый рынок достигла 10 недель, а совокупная величина поступивших в российские фонды средств – \$1.5 млрд. Самый продолжительный период притока средств на российский рынок акций имел место в сентябре 2007 г. – январе 2008 г., когда за 19 недель нерезиденты увеличили свою экспозицию на российские активы чуть более чем на \$2 млрд. В прошлом же году легший в основу весеннего ралли чистый приток средств глобальных игроков в российские фонды длился 14 недель, однако суммарная величина поступивших в российские фонды денег составила около \$850 млн. Несомненно, что статистические наблюдения в вопросе отношения глобальных инвесторов к российским активам вряд ли можно использовать в качестве надежного опережающего индикатора. Однако приведенные выше цифры, на наш взгляд, дают дополнительные доводы в пользу осторожного отношения к перспективам отечественного фондового рынка на горизонте в один-два месяца, т.к. текущий период повышенного интереса зарубежных инвесторов к российским акциям, скорее, близок к своему завершению. Хотя следующий еженедельный отчет от агентства EPFR, скорее всего, вновь будет весьма позитивен для оптимистично настроенных инвесторов.



Случившийся на минувшей неделе пересмотр ожиданий по прибылям крупнейших российских компаний в сторону обусловил снижение мультипликатора P/E Forward индекса MSCI Russia по итогам пяти торговых дней сразу на 10%. Что, естественно, привело к ощутимому росту относительной привлекательности российских акций по сравнению с суверенными облигациями как по **модели ФРС¹ для международных инвесторов**, так и по **модели ФРС для локальных игроков**. Учитывая агрессивное повышение целевых уровней по ключевым российским индексам ведущими инвестиционными домами в течение нескольких последних недель, пересмотр ожидаемых прибылей по индексам был лишь вопросом времени. Однако столь явное единодушие крупнейших брокеров обычно наступает лишь в самом конце продолжающейся уже некоторое время тенденции, в данном случае – роста отечественного рынка акций, что, на наш взгляд, является еще одним тревожным звоночком для тех, кто следует поговорке trend is your friend.



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

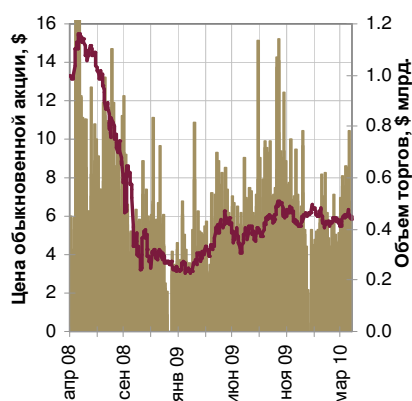
Нефтегазовый сектор



(GAZP RX – \$5.998)

Совет директоров Газпрома решил выплатить 2.39 руб. на акцию в виде дивидендов за 2009 г.

Новый договор о поставках газа с Украиной оказался неожиданно выигрышным для Газпрома



Громадин Виталий

Совет директоров **Газпрома** решил выплатить 2.39 руб. на акцию в виде дивидендов или примерно 56.7 млрд. руб., что составляет только 9% от объявленной чистой прибыли по РСБУ за 2009 г. в 624.6 млрд. руб. Исторически Газпром выплачивает 17.5% от чистой прибыли в виде дивидендов. За 2008 г. доля дивидендов была снижена до 5% на фоне финансового кризиса.

Россия согласовала скидку на газ Украине в размере \$100 при текущей цене \$333 за тыс. куб. м. и выше, при цене ниже скидка будет составлять 30%. Экспортные пошлины на газ составляют 30% от цены поставляемого газа, и по новому договору скидка будет предоставляться полностью за счет пошлин.

Вероятно, менеджмент Газпрома рассчитал дивиденды из чистой прибыли без учета единовременных прибылей в основном от переоценки стоимости Газпром нефти. Инвесторы, конечно, рассчитывали на более щедрые дивиденды после объявления столь высокой чистой прибыли и рекомендаций правительства выплачивать государственными компаниями снова 25% в виде дивидендов. Возможно, новость могла расстроить акционеров, но дивиденды оказались на уровне ожиданий.

Несколько негативная новость о дивидендах была полностью перекрыта итогом переговоров с Украиной. Газпром не только избежал снижения выручки от поставок в соседнюю страну, но и выиграл от увеличения поставок в 2010 г. на 3 млрд. куб. м., что по новой цене в \$233 за тыс. куб. м. равносильно \$700 млн. При этом часть ставки на транзит через Украину зависит от цены газа, а именно \$0.8 из ставки транзита в \$2,8 за 1 тыс. куб. м. на 100 км. Соответственно при снижении цены до \$233 за тыс. куб. м. ставка транзита снижается на \$0.24., что равноценно порядка \$30 млн. в 2010 г. Получается, что новый договор с Украиной оказался неожиданно выигрышным для газового концерна. Поэтому, несмотря на малую дивидендную доходность в 1.3%, динамика акций Газпрома может быть лучшей в отрасли в ближайшее время.

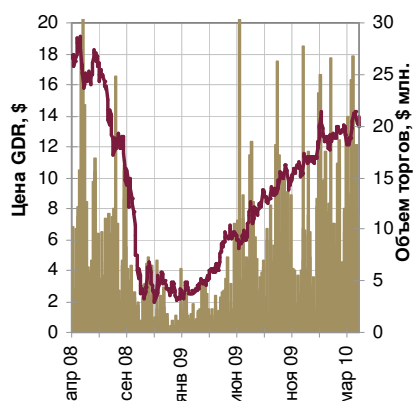
Наша долгосрочная оценка акций Газпрома - **\$8.150**.

Металлургический сектор



(ММК LI – \$13.90)

Магнитогорский МК опубликовал сильные операционные результаты за I квартал 2010 г.



На прошлой неделе **ММК** опубликовал сильные производственные результаты за 1 квартал 2010 г. Среди значимых моментов можно отметить сохранение доли продукции с высокой добавленной стоимостью на уровне 30% и продолжение роста объемов производства толстого листа на стане-5000. Объем выпуска продукции глубокой переработки вырос на 11% в квартальном сопоставлении, в основном за счет увеличения производства белой жести (+44%) и гнutoго профиля (+88%).

В отличие от НЛМК и Evraz Group, показавших снижение показателей в предыдущем квартале, результаты Магнитки демонстрируют позитивную динамику. Учитывая ориентацию компании на внутрисекторные продажи (доля внутреннего рынка в общем объеме поставок выше, чем у конкурентов и составляет порядка 60%), расширение производства может указывать на улучшение ситуации на внутреннем рынке, что позитивно как для ММК, так и для сектора в целом. Хотя стоит подчеркнуть, что в какой-то степени позитивная динамика компании связана с более низкой базой – текущий уровень загрузки мощностей является самым низким среди крупнейших российских сталелитейщиков. С другой стороны, этот факт позволяет говорить и о большем потенциале роста объемов производства.

Мы ожидаем, что в ближайшие кварталы позитивная динамика в операционных результатах будет сохраняться. На наш взгляд, бумаги ММК – одна из лучших ставок на восстановление внутреннего рынка. В то же время стоит отметить, что текущие тенденции на рынках сырья, где продолжается стремительный подъем цен как на коксующийся уголь, так и на железную руду, – одно из ключевых ограничений для компании с недостаточной сырьевой базой. Наша рекомендация – **ДЕРЖАТЬ** бумаги Магнитки с целевой ценой **\$15.00**.

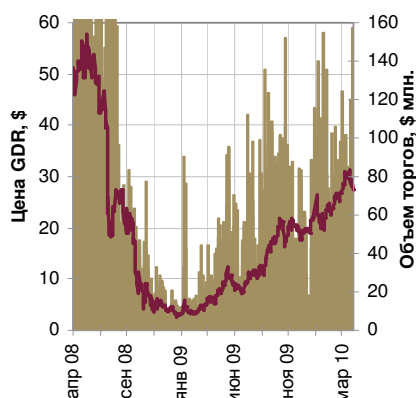
Операционные результаты ММК за I квартал 2010 г.

	1 кв 2010	4 кв 2009	q-o-q	1 кв 2009	y-o-y
Чугун	2 235	2 239	0%	1 592	40%
Сталь	2 732	2 558	7%	2 070	32%
Товарная металлопродукция	2 453	2 327	5%	1 917	28%
Слябы и заготовка	0	1	-100%	0	-
Сортовой прокат	210	175	20%	256	-18%
Листовой прокат г/к	1 509	1 452	4%	1 260	20%
Продукция с высокой добавленной стоимостью	734	699	5%	401	83%
Толстый лист	176	130	35%	-	-
Листовой прокат х/к	251	293	-14%	188	34%
Продукция глубокой переработки	307	277	11%	213	44%



(MTL US – \$27.49)

Мечел опубликовал нейтральные финансовые результаты за IV квартал и весь 2009 г. по US GAAP



Бахтигозин Артем

Мечел опубликовал нейтральные финансовые результаты за 4 квартал и весь 2009 г. по US GAAP. На фоне благоприятной конъюнктуры на рынках угля и железной руды, а также расширения объемов производства, мы наблюдаем позитивные тенденции финансовых результатов, в частности, выручка увеличилась на 9% qoq. Однако сильный рост, который мы видим в показателях прибыли, во многом связан с неденежными статья дохода (переоценка обязательств по условному праву на стоимость акций Bluestone Coal Group на \$494 млн.). К тому же, компания продемонстрировала существенное увеличение издержек производства, что негативно сказалось на результатах за отчетный период. В то же время стоит отметить, что рост расходов во многом связан с подготовительными работами по расширению производства – в 2010 г. менеджмент планирует нарастить объем добычи угля до 30 млн. т., в т.ч. коксующегося – 17-18 млн. т. (+65-75% к уровню прошлого года), что может позволить компании в полной мере воспользоваться высокими ценами на металлургическое сырье и продемонстрировать существенный рост финансовых результатов в ближайшие кварталы.

Мы рекомендуем использовать локальные просадки и **ПОКУПАТЬ** бумаги Мечела с целевой ценой **\$36.00**.

Финансовые результаты Мечела за 4 квартал и весь 2009 г. по US GAAP

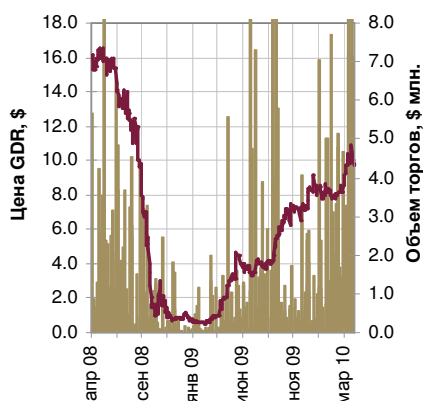
	4 кв 2009	3 кв 2009	q-o-q	2009	2008	y-o-y
Выручка, \$ млн	1 720	1 574	9%	5 754	9 951	-42%
ЕБИТДА, \$ млн	683	420	63%	998	2 047	-51%
Чистая прибыль, \$ млн	414	132	214%	74	1141	-94%
Рентабельность ЕБИТДА	40%	27%	13%	17%	21%	-3%

Строительный сектор



(LSRG LI – \$9.800)

Группа ЛСР объявила о публичном предложении обыкновенных акций в России и GDR за ее пределами в рамках SPO



Павлов Алексей

Группа ЛСР в прошлый понедельник объявила о публичном предложении обыкновенных акций в России и GDR за ее пределами в рамках SPO. Ценовой диапазон составляет \$50-55 за акцию. Предложение акций и расписок будет осуществлено через компанию Streetlink Limited (Кипр), бенефициарным владельцем которой является Андрей Молчанов, а также лично г-ном Молчановым. В то же время Streetlink Limited обязуется осуществить подписку на новые акции, выпускаемые ЛСР в ходе осуществления открытой подписки, посредством осуществления своего преимущественного права и реинвестирования для этого до \$515 млн. После SPO ЛСР предложит до 16.042508 млн. новых акций. Лица, являвшиеся держателями обыкновенных акций на 5 марта 2010 года, имеют преимущественное право приобретения новых акций, выпускаемых в рамках открытой подписки. Цена акций для лиц, являвшихся держателями обыкновенных акций по состоянию на 5 марта, может быть до 10% ниже, чем цена предложения для других инвесторов в рамках открытой подписки, но не ниже чем цена, установленная в ходе SPO. Максимальная общая сумма привлеченных Группой средств от продажи новых акций, приобретаемых компанией Streetlink Limited в рамках открытой подписки, составит примерно сумму до \$515 млн. Средства, полученные в результате открытой подписки, ЛСР планирует использовать для погашения примерно \$300 млн. текущей задолженности.

Вдобавок на прошедшей неделе ЛСР опубликовала финансовые результаты по МСФО за 2009 год. Чистую прибыль Группы составила 4.59 млрд. рублей против 8.007 млрд. рублей чистого убытка годом ранее. Выручка в минувшем году увеличилась на 2% - до 51.024 млрд. рублей. Показатель EBITDA вырос на 12% - до 14.732 млрд. рублей, EBITDA margin - на 3 процентных пункта, до 29%. В 2009 году 70% выручки и 84% EBITDA обеспечило направление «Девелопмент, строительство и коммерческая недвижимость», направление «Общестроительные материалы, нерудные строительные материалы и строительные услуги» сгенерировало 30% выручки и 16% EBITDA группы.

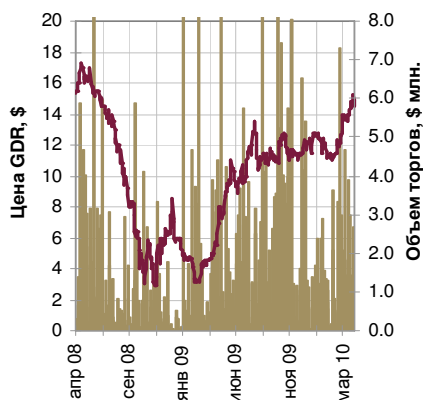
Новость о SPO была ожидаема, однако ценовой диапазон, на наш взгляд, является довольно привлекательным. Мы не сомневаемся, что ЛСР разместится в рамках указанного коридора без особых проблем. Финансовые результаты компании за прошедший год смотрятся очень сильно, особенно на фоне прочих российских девелоперов, пострадавших от кризиса куда сильнее. При этом нижняя граница ценового диапазона (\$50 за акцию) подразумевает 30% премию к текущим котировкам на ММВБ и практически соответствует текущим котировкам GDR на LSE. Таким образом, мы полагаем, что после объявления окончательной цены размещения мы увидим еще небольшое движение вверх, что и будет наиболее благоприятным моментом для фиксации прибыли по акциям ЛСР. После последующей коррекции можно рекомендовать долгосрочным инвесторам вновь открыть длинную позицию по данной бумаге.

Транспортный сектор



(NCSP LI – \$14.45)

Чистая прибыль Новороссийского МТП по МСФО в 2009 году увеличилась в 2.6 раза до \$252.2 млн.



Павлов Алексей

Чистая прибыль **Новороссийского МТП** по МСФО в 2009 году увеличилась в 2.6 раза, до \$252.2 млн. Выручка НМТП выросла на 3.3% по сравнению с 2008 годом, до \$675.06 млн. EBITDA составила \$431 млн., что на 14.63% больше чем в 2008 году. Чистый долг компании сократился на 66%, до \$127.9 млн. Выручка от стивидорных услуг за отчетный период выросла на 6.6% - до \$33.2 млн., при росте грузооборота на 6%.

Улучшение основных финансовых показателей было обеспечено ростом объемов перевалки зерна, нефтепродуктов и железорудного сырья, а также девальвацией рубля, поскольку тарифы на стивидорные услуги привязаны к курсу доллара, а издержки номинированы в рублях. Тем не менее, в текущем году рентабельность НМТП будет ухудшаться, поскольку рубль теперь стремительно укрепляется. Именно поэтому мы и не ждем серьезного улучшения финансовых показателей компании в 2010 году. Тем не менее, продолжающийся рост контейнерных перевозок благоприятно отразится на выручке стивидора. Мы считаем, что текущие уровни выглядят привлекательно, для фиксации прибыли по акциям НМТП, поскольку среднесрочные драйверы для роста бумаги сейчас исчерпаны.

Взгляд на рынок других брокеров



Для решительных действий недостаточно оснований. В пятницу рынок акций завершил волатильную неделю в оптимистическом настроении. Этого запаса бодрости должно хватить на сегодняшнее утро. <...> Но, хотя на мировых рынках будет преобладать в целом позитивный настрой, в течение какого-то времени индексы будут двигаться в узких рамках бокового тренда. Для более энергичного движения – хоть в одном, хоть в другом направлении – просто не хватает идей. Эта всемирная нерешительность по-прежнему определяет динамику российских индексов. Внутренние факторы все еще играют второстепенную роль. Инвесторы усвоили, что взвинчивать цены в хорошие дни так же неразумно, как и сильно опускать их в плохие. На предстоящей неделе наиболее вероятно воспроизведение динамики прошлой пятидневки: внутрисуточных колебаний в диапазоне плюс-минус 2%.



Наш <новый> прогноз значения индекса РТС на конец 2010 г. – 2 000 пунктов. Основными движущими силами повышения оценки российских акций должны стать: рост корпоративных прибылей на фоне благоприятной конъюнктуры сырьевых рынков и взвешенной макроэкономической политики государства (подтверждением чего должно стать принятие бюджета на 2011 г.), стабильные процентные ставки внутреннего рынка, улучшение политического имиджа России на международной арене (прежде всего – заметное потепление отношений между Россией и США) и появление признаков возобновления активных структурных реформ.



Оптимистичная статистика с рынка недвижимости США и ослабление опасений относительно дефолта Греции поддержало оптимизм на мировых фондовых площадках. Американские индексы завершили пятницу ростом на 0.5–0.8%. <...> Российский рынок начнет сегодня день в «плюсе», отыгрывая внешний позитивный фон, и положительная динамика на рынке может сохраниться в течение большей части этой недели. При этом риски, которые сдерживали рост в последнее время, по-прежнему остаются, а поэтому некоторые инвесторы могут использовать текущее повышение цен для фиксации прибыли.



Российский фондовый рынок завершил торги в пятницу солидным ростом, который помог несколько скрасить впечатление от в целом не очень удачной недели. Сильная статистика по продажам новых домов в США и некоторое ослабление паники в отношении Греции были среди факторов, способствующих подъему российских бумаг. <...> В отличие от российского рынка акций, для американских бумаг прошедшую неделю, несмотря на все волнения по поводу Goldman Sachs и Греции, слабой не назовешь. Ключевые американские фондовые индексы в пятницу продемонстрировали неплохой рост, завершив торги на посткризисных максимумах. Вслед за ними на максимальные значения с начала года вышли котировки нефти и ряда цветных металлов. Фундаментальная обстановка для роста российских бумаг после слабой прошлой недели остается более чем благоприятной.

Календарь корпоративных событий на текущую неделю

-
- 26 апреля 2010 г.**
- **АФК Система** представит финансовые результаты за IV квартал и весь 2009 г. по US GAAP
 - **Северсталь** опубликует операционные результаты за I квартал 2010 г.
-
- 27 апреля 2010 г.**
- **TNK-BP International** объявит финансовые результаты за I квартал 2010 г. по US GAAP
 - Состоится годовое собрание акционеров **ТГК-4** (реестр закрыт по состоянию на 9 марта 2010 г.)
 - Закрывается реестр акционеров **ЮТК** для участия в годовом собрании акционеров
-
- 28 апреля 2010 г.**
- **ОГК-6** обнародует финансовые результаты за IV квартал и весь 2009 г. по МСФО
 - Состоится годовое собрание акционеров **НОВАТЭКа** (реестр закрыт по состоянию на 22 марта 2010 г.)
-
- 29 апреля 2010 г.**
- **Газпром** опубликует финансовые результаты за IV квартал и весь 2009 г. по МСФО
 - **Полиметалл** представит финансовые результаты за IV квартал и весь 2009 г. по US GAAP
 - **СТС Media** озвучит финансовые результаты за I квартал 2010 г. по US GAAP
 - **Акрон** огласит финансовые результаты IV квартал и весь 2009 г. по МСФО
-
- 30 апреля 2010 г.**
- **Интегра** обнародует финансовые результаты за IV квартал и весь 2009 г. по МСФО
 - **Уралкалий** представит финансовые результаты IV квартал и весь 2009 г. по МСФО
 - **ОГК-2** объявит финансовые результаты за IV квартал и весь 2009 г. по МСФО
 - Закрывается реестр акционеров **Северо-Западного Телекома (СЗТ)** для участия в годовом собрании акционеров
-

Фундаментальный взгляд на российский рынок – нефтегазовый и металлургический сектора

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
			MMBБ, руб.	MMBБ / PTC, \$	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Нефтегазовый сектор														
Газпром, АОИ	MMBБ	GAZP	174.8	5.998	23.90	24.08	-3.2	7.9	-2.4	32.8	8.150	35.9	Покупать	12 апр 10
Лукойл, АОИ	LSE	LKOD	1 700	58.35	58.20	58.95	-1.7	5.2	2.3	29.0	70.80	21.6	Держать	12 апр 10
Роснефть, АОИ	LSE	ROSN	241.7	8.294	8.290	-	-1.7	9.8	-4.5	57.9	9.100	9.8	Держать	12 апр 10
Сургутнефтегаз, АОИ	MMBБ	SNGS	29.16	1.000	9.920	10.050	0.5	6.6	9.5	38.2	1.100	10.0	Держать	12 апр 10
Сургутнефтегаз, АПИ	MMBБ	SNGSP	16.55	0.568	-	5.700	-2.8	4.0	11.4	90.6	0.600	5.6	Держать	12 апр 10
Газпром нефть, АОИ	MMBБ	SIBN	161.9	5.555	27.60	27.50	-2.1	7.2	2.8	102.0	4.800	-13.6	Продавать	12 апр 10
Татнефть, АОИ	LSE	ATAD	146.3	5.019	31.10	-	0.6	6.5	0.6	75.4	34.000	9.3	Держать	12 апр 10
Татнефть, АПИ	MMBБ	TATNP	90.78	3.115	-	-	-2.5	8.7	19.0	164.7	2.900	-6.9	Продавать	12 апр 10
ТНК-ВР Холдинг, АОИ	PTC	TNBP	-	2.130	-	-	-7.4	15.4	7.8	139.3	2.160	1.4	Держать	12 апр 10
ТНК-ВР Холдинг, АПИ	PTC	TNBPP	-	1.850	-	-	-4.1	12.5	5.7	146.7	1.800	-2.7	Держать	12 апр 10
Новатэк, АОИ	LSE	NVTK	198.98	6.828	76.10	-	-1.0	8.7	4.2	114.4	82.50	8.4	Держать	12 апр 10
Транснефть, АПИ	MMBБ	TRNFP	32 737	1 123.4	-	-	-4.0	26.4	27.9	189.0	1 400	24.6	Держать	12 апр 10
Металлургический сектор														
Норильский никель, АОИ	MMBБ	GMKN	5 586	191.7	19.16	19.36	-1.1	15.2	16.4	141.4	190.0	-0.9	Держать	12 апр 10
Северсталь, АОИ	MMBБ	CHMF	387.2	13.29	13.82	-	-5.2	4.0	14.4	200.4	17.00	28.0	Покупать	12 апр 10
Новолипецкий МК, АОИ	LSE	NLMK	107.85	3.701	37.00	-	-3.4	11.4	14.6	133.4	38.00	2.7	Держать	12 апр 10
Магнитогорский МК, АОИ	LSE	MMK	31.30	1.074	13.90	-	0.0	14.4	5.5	215.9	15.00	7.9	Держать	12 апр 10
Мечел, АОИ	NYSE	MTL	791.6	27.16	-	27.49	-5.3	2.7	21.3	317.1	36.00	31.0	Покупать	12 апр 10
Евраз, АОИ	LSE	EVR	-	-	37.90	39.73	-9.3	2.4	13.1	204.7	45.00	18.7	Держать	12 апр 10
Полюс Золото, АОИ	MMBБ	PLZL	1 406	48.26	25.38	25.57	-3.6	-1.0	-7.6	12.8	63.00	30.6	Покупать	12 апр 10
Полиметал, АОИ	LSE	PMTL	306.3	10.511	10.590	-	-3.7	-0.2	12.1	68.9	11.50	8.6	Держать	12 апр 10
Челябинский ЦЗ, АОИ	MMBБ	CHZN	141.0	4.838	4.970	-	0.9	14.7	12.8	244.8	5.000	3.3	Держать	12 апр 10
ВСМПО-Ависма, АОИ	MMBБ	VSMO	3 488	119.68	-	-	0.6	5.7	42.1	232.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТМК, АОИ	LSE	TMKS	159.5	5.472	22.00	-	-4.3	12.5	11.1	238.5	24.00	9.1	Держать	12 апр 10
Выксунский МЗ, АОИ	MMBБ	VSMZ	44 945	1 542	-	-	-4.8	4.5	19.2	438.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Челябинский ТПЗ, АОИ	MMBБ	CHEP	63.19	2.168	-	-	-5.7	-1.9	-7.8	288.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Распадская, АОИ	MMBБ	RASP	211.3	7.249	-	-	-2.7	3.6	24.6	363.2	8.700	20.0	Держать	12 апр 10
Белон, АОИ	MMBБ	BELO	33.93	1.164	-	-	2.2	34.9	52.7	336.5	1.300	11.7	Держать	12 апр 10
Южный Кузбасс, АОИ	MMBБ	UKUZ	1 605	55.08	-	-	2.2	24.1	24.6	262.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Кузбассразрезуголь, АОИ	PTC	KZRU	-	0.500	-	-	-10.3	17.6	14.9	400.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

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

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
			ММВБ, руб.	ММВБ / РТС, \$	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Потребительский сектор														
Магнит, АОИ	LSE	MGNT	2 545	87.34	18.95	-	-0.3	7.7	18.4	146.1	20.00	5.5	Держать	03 фев 10
X5 Retail Group, АОИ	LSE	FIVE	-	-	36.10	-	-1.0	6.3	9.4	167.4	40.00	10.8	Держать	03 фев 10
Седьмой Континент, АОИ	ММВБ	SCOH	262.5	9.007	-	-	-3.6	1.9	3.7	19.1	9.650	7.1	Держать	03 фев 10
Дикси, АОИ	ММВБ	DIXY	334.9	11.492	-	-	-4.2	18.4	33.6	341.8	9.000	-21.7	Продавать	03 фев 10
М-Видео, АОИ	ММВБ	MVID	174.0	5.969	-	-	-2.3	12.8	9.9	225.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Аптека 36.6 АОИ	ММВБ	APTK	139.9	4.802	-	-	-4.0	-15.4	-29.2	17.8	3.333	-30.6	Продавать	03 фев 10
Фармстандарт, АОИ	LSE	PHST	2 326	79.80	26.00	-	0.0	13.0	46.2	168.0	21.90	-15.8	Продавать	03 фев 10
Верофарм, АОИ	ММВБ	VFRM	1 090	37.40	-	-	-1.0	1.3	33.3	101.9	33.00	-11.8	Продавать	03 фев 10
Группа Черкизово, АОИ	LSE	CHE	817.2	28.04	19.75	-	-12.2	23.4	56.7	631.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Вимм-Билль-Данн, АОИ	NYSE	WBD	1 627	55.82	-	23.50	4.0	16.9	1.9	112.1	15.00	-36.2	Продавать	03 фев 10
Разгуляй, АОИ	ММВБ	GRAZ	57.98	1.990	-	-	-4.9	11.5	14.1	97.4	2.000	0.5	Держать	03 фев 10
ПК Балтика, АОИ	ММВБ	PKBA	888.9	30.50	-	-	-3.5	-2.2	-1.9	54.1	30.00	-1.6	Держать	03 фев 10
ПК Балтика, АПИ	ММВБ	PKBAP	875.8	30.05	-	-	-2.9	-1.0	-5.2	67.7	30.00	-0.2	Держать	03 фев 10
Росинтер, АОИ	ММВБ	ROST	470.1	16.13	-	-	4.2	25.8	62.2	220.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Синергия, АОИ	ММВБ	SYNG	998.0	34.25	-	-	-2.6	20.9	20.0	189.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Концерн Калина, АОИ	ММВБ	KLNA	687.2	23.58	-	-	-2.7	0.3	33.2	210.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Финансовый сектор														
Сбербанк, АОИ	ММВБ	SBER03	84.42	2.897	-	293.0	-3.2	-1.1	-3.3	245.8	3.230	11.5	Держать	03 фев 10
Сбербанк, АПИ	ММВБ	SBERP03	60.84	2.088	-	-	-8.4	-10.8	-12.1	436.7	2.425	16.2	Держать	03 фев 10
ВТБ, АОИ	ММВБ	VTBR	0.079	0.0027	5.430	-	-6.5	1.9	8.3	178.1	0.0025	-9.0	Продавать	03 фев 10
Банк Возрождение, АОИ	ММВБ	VZRZ	1 140	39.12	-	-	-1.5	-5.5	-14.2	211.9	56.00	43.2	Покупать	03 фев 10
Росбанк, АОИ	ММВБ	ROSB	115.5	3.964	-	-	-5.0	-3.2	5.5	10.0	3.850	-2.9	Держать	03 фев 10
Банк Москвы, АОИ	ММВБ	MMBM	971.0	33.32	-	-	-3.1	2.0	15.6	52.0	24.50	-26.5	Продавать	03 фев 10
Банк Санкт-Петербург, АОИ	ММВБ	BSPB	114.4	3.924	-	-	-4.1	13.3	20.7	342.3	3.700	-5.7	Продавать	03 фев 10
Банк Санкт-Петербург, АПИ	ММВБ	BSPBP	133.0	4.564	-	-	-0.8	7.7	17.6	-	4.250	-6.9	Продавать	03 фев 10
Строительный сектор														
Группа ПИК, АОИ	ММВБ	PIKK	162.6	5.580	5.630	-	0.9	5.7	-0.5	206.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Группа ЛСР, АОИ	LSE	LSRG	1 102	37.82	9.800	-	-10.1	17.1	18.8	390.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
AFI Development, АОИ	LSE	AFID	-	-	2.200	-	-8.3	-9.8	-2.2	46.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Открытые инвестиции, АОИ	ММВБ	OPIN	1 324	45.43	-	-	-0.2	2.9	-1.3	-2.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Система-ГАЛС, АОИ	ММВБ	HALS	994	34.11	1.680	-	-3.0	-1.4	-8.1	188.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

Фундаментальный взгляд на российский рынок – телекоммуникационный и транспортный сектора

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
			ММВБ, руб.	ММВБ / РТС, \$	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Телекоммуникационный сектор														
АФК Система, АОИ	LSE	SSA	30.63	1.051	28.30	-	-2.4	13.2	12.1	230.6	-	-	Пересмотр	03 фев 10
МТС, АОИ	NYSE	MBT	262.8	9.016	-	57.41	0.4	4.9	16.8	55.8	-	-	Пересмотр	03 фев 10
ВымпелКом, АОИ	NYSE	VIP	-	-	-	18.45	9.8	5.8	-3.9	73.7	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Комстар-ОТС, АОИ	LSE	CMST	193.6	6.642	6.650	-	-3.6	2.3	12.7	68.8	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Ростелеком, АОИ	ММВБ	RTKM	131.3	4.505	26.92	26.70	-6.1	-12.1	-9.4	-52.7	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Ростелеком, АПИ	ММВБ	RTKMP	75.94	2.606	-	-	-1.2	-5.0	5.9	144.4	-	-	Пересмотр	03 фев 10
МГТС, АОИ	ММВБ	MGTS	369.0	12.66	-	-	-5.6	-7.3	-10.5	9.0	-	-	Пересмотр	03 фев 10
МГТС, АПИ	ММВБ	MGTSP	370.6	12.72	-	-	-0.3	-0.6	-14.0	17.0	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Уралсвязьинформ, АОИ	ММВБ	URSI	1.082	0.037	-	7.414	-1.5	16.3	36.4	246.6	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Уралсвязьинформ, АПИ	ММВБ	URSIP	0.977	0.034	-	-	1.3	18.4	54.4	398.2	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Северо-Западный Телеком, АОИ	ММВБ	SPTL	22.18	0.761	-	-	-1.6	2.0	8.0	226.3	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Северо-Западный Телеком, АПИ	ММВБ	SPTLP	20.03	0.687	-	-	0.0	10.1	26.2	191.7	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Сибирьтелеком, АОИ	ММВБ	STKM	1.907	0.065	-	12.00	-2.5	12.9	37.3	368.4	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Сибирьтелеком, АПИ	ММВБ	STKMP	1.670	0.057	-	-	-6.2	13.4	52.3	394.6	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Волгателеком, АОИ	ММВБ	VTEL	105.4	3.615	-	7.250	0.2	6.2	19.3	347.9	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Волгателеком, АПИ	ММВБ	VTELP	90.67	3.111	-	-	-0.8	11.3	30.2	405.7	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Центртелеком, АОИ	ММВБ	CTLK	23.40	0.803	-	-	-2.6	6.3	23.3	440.0	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Центртелеком, АПИ	ММВБ	CTLKP	20.52	0.704	-	-	-3.5	11.1	48.6	554.8	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Дальсвязь, АОИ	ММВБ	DLSV	97.9	3.358	-	-	-1.1	-11.8	1.6	222.1	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Дальсвязь, АПИ	ММВБ	DLSVP	83.78	2.875	-	-	-4.1	-8.7	8.1	198.3	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Юг Телеком (ЮТК), АОИ	ММВБ	UTEL	4.572	0.157	-	-	-3.9	15.4	17.6	679.5	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Юг Телеком (ЮТК), АПИ	ММВБ	UTELP	4.240	0.145	-	-	0.7	28.5	41.5	630.5	-	-	Пересмотр	03 фев 10
СТС-Media, АОИ	NYSE	CTCM	-	-	-	19.53	6.9	20.3	29.9	138.2	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Армада, АОИ	ММВБ	ARMD	261.0	8.96	-	-	-2.1	-1.5	25.7	375.1	-	-	Пересмотр	03 фев 10
РБК, АОИ	ММВБ	RBCI	44.47	1.526	-	-	-4.1	27.4	13.8	103.7	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Транспортный сектор														
Аэрофлот, АОИ	ММВБ	AFLT	62.99	2.161	-	-	-3.3	4.7	16.9	113.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Ютэйр, АОИ	ММВБ	UTAR	13.19	0.453	-	-	-2.8	5.8	18.1	251.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Новороссийский МТП, АОИ	LSE	NCSP	5.616	0.193	14.45	-	0.3	12.6	16.5	153.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Дальневосточное МП, АОИ	ММВБ	FESH	13.97	0.479	-	-	1.5	25.8	30.6	80.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Приморское МП, АОИ	ММВБ	PRIM	6.430	0.221	-	-	0.0	5.6	4.7	50.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Глобал Транс, АОИ	LSE	GLTR	-	-	13.50	-	-4.3	6.6	16.4	357.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

Фундаментальный взгляд на российский рынок – электроэнергетический сектор

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
			ММВБ, руб.	ММВБ / РТС, \$	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Электроэнергетический сектор														
ИнтерРАО, АОИ	ММВБ	IUES	0.0601	0.0021	-	-	-2.0	18.1	38.2	484.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
РусГидро, АОИ	ММВБ	HYDR	1.692	0.058	5.790	-	1.2	18.6	37.1	111.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Мосэнерго, АОИ	ММВБ	MSNG	3.809	0.131	-	13.25	-3.6	4.0	3.5	176.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Кузбассэнерго, АОИ	ММВБ	KZBN	0.350	0.012	-	-	4.9	12.0	21.1	226.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Иркутскэнерго, АОИ	ММВБ	IRGZ	18.66	0.640	-	29.25	1.4	12.2	39.6	203.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
РАО ЭС Востока, АОИ	ММВБ	VRAO	0.545	0.019	-	-	-4.7	24.5	51.8	602.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
РАО ЭС Востока, АПИ	ММВБ	RAOVP	0.520	0.018	-	-	-2.0	18.1	85.8	436.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-1, АОИ	ММВБ	OGK1	1.254	0.043	-	-	-4.2	13.9	71.0	284.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-2, АОИ	ММВБ	OGK2	1.883	0.065	6.210	-	7.9	36.0	89.4	373.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-3, АОИ	ММВБ	OGK3	2.089	0.072	-	-	8.1	19.9	39.6	204.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-4, АОИ	ММВБ	OGK4	2.383	0.082	-	-	3.6	23.1	38.1	243.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-5, АОИ	ММВБ	OGK5	2.500	0.086	-	-	-3.7	-0.9	1.7	202.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-6, АОИ	ММВБ	OGK6	1.265	0.043	-	-	-6.8	13.7	72.2	274.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-1, АОИ	ММВБ	TGKA	0.0234	0.0008	-	-	6.1	-0.8	38.1	402.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-2, АОИ	ММВБ	TGKB	0.0120	0.0004	-	-	8.9	43.7	67.9	178.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-4, АОИ	ММВБ	TGKD	0.0167	0.0006	-	-	-1.4	20.6	55.0	175.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-5, АОИ	ММВБ	TGKE	0.0182	0.0006	-	-	0.1	29.4	50.0	284.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-6, АОИ	ММВБ	TGKF	0.0141	0.0005	-	-	-4.3	4.8	39.8	227.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Волжская ТГК-7, АОИ	ММВБ	VTGK	1.734	0.060	-	-	1.7	24.3	31.6	421.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-9, АОИ	ММВБ	TGKI	0.0052	0.0002	-	-	1.7	8.0	56.2	211.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Fortum ТГК-10, АОИ	ММВБ	TGKJ	49.00	1.681	-	-	-5.0	10.3	12.3	1.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-11, АОИ	ММВБ	TGKK	0.0235	0.0008	-	-	2.9	4.5	27.6	175.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Енисейская ТГК-13, АОИ	ММВБ	TGK13	0.1222	0.0042	-	-	1.2	18.9	41.0	224.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-14, АОИ	ММВБ	TGKH	0.0055	0.0002	-	-	9.8	14.3	60.5	171.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ФСК, АОИ	ММВБ	FEES	0.3700	0.0127	-	-	0.9	7.0	14.8	96.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МОЭСК, АОИ	ММВБ	MSRS	1.546	0.053	-	-	-3.5	-3.1	18.2	94.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Холдинг МРСК, АОИ	ММВБ	MRKH	4.695	0.161	-	-	-1.0	2.1	21.2	307.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Холдинг МРСК, АПИ	ММВБ	MRKHP	3.285	0.113	-	-	-1.0	14.6	22.5	586.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МРСК Центра, АОИ	ММВБ	MRKC	1.216	0.042	-	-	-0.5	11.1	52.4	230.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МРСК Урала, АОИ	ММВБ	MRKU	0.305	0.010	-	-	-3.3	-1.1	7.4	253.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МРСК Волги, АОИ	ММВБ	MRKV	0.125	0.004	-	-	-3.9	-2.9	-7.4	109.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МРСК Центра и Приволжья, АОИ	ММВБ	MRKP	0.243	0.008	-	-	-2.3	1.9	13.5	176.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МРСК Северо-Запада, АОИ	ММВБ	MRKZ	0.250	0.009	-	-	-0.8	-0.9	9.1	307.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

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

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
			MMBБ, руб.	MMBБ / PTC, \$	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Электроэнергетический сектор														
МРСК Северного Кавказа, АОИ	MMBБ	MRKK	190.0	6.52	-	-	-4.8	0.5	29.4	542.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МРСК Сибири, АОИ	MMBБ	MRKS	0.400	0.014	-	-	1.4	11.0	51.5	320.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МРСК Юга, АОИ	MMBБ	MRKY	0.211	0.007	-	-	-2.0	17.0	15.6	246.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Химический сектор														
Уралкалий, АОИ	LSE	URKA	126.6	4.345	21.70	-	-3.1	6.1	-8.1	77.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Сильвинит, АОИ	MMBБ	SILV	18 848	646.8	-	-	-8.3	-5.5	-19.1	59.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Сильвинит, АПИ	PTC	SILVP	-	391.35	-	-	-6.5	-3.6	-0.9	140.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Акрон, АОИ	MMBБ	AKRN	1 000	34.31	3.550	-	-5.6	-6.2	2.5	91.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Дорогобуж, АОИ	MMBБ	DGBZP	18.11	0.621	-	-	-3.4	-6.0	3.2	128.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Дорогобуж, АПИ	MMBБ	DGBZP	11.50	0.394	-	-	-12.6	-21.3	-6.1	117.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Апатит, АОИ	PTC	AMMO	-	89.0	-	-	-6.3	20.3	67.9	117.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Метафракс, АОИ	PTC	MEFR	-	0.905	-	-	0.0	-0.5	-5.7	223.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Казаньоргсинтез, АОИ	PTC	KZOS	-	0.168	-	-	4.7	31.4	-4.3	179.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Казаньоргсинтез, АПИ	PTC	KZOSP	-	0.108	-	-	7.5	19.4	-10.8	367.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Уфаоргсинтез, АОИ	PTC	UFOS	-	4.300	-	-	0.0	3.6	19.4	115.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Уфаоргсинтез, АПИ	PTC	UFOSP	-	1.730	-	-	0.6	30.1	57.3	143.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Нижнекамскнефтехим, АОИ	MMBБ	NKNC	16.27	0.558	-	-	-1.3	-2.4	-2.3	170.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Нижнекамскнефтехим, АПИ	MMBБ	NKNCP	6.945	0.238	-	-	2.4	10.5	19.1	189.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Промышленный сектор														
АвтоВАЗ, АОИ	MMBБ	AVAZ	14.66	0.503	-	-	-1.9	-1.4	1.2	48.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ГАЗ, АОИ	PTC	GAZA	-	35.50	-	-	-4.7	-2.6	54.3	215.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Соллерс, АОИ	MMBБ	SVAV	565.1	19.39	-	-	-3.0	6.6	30.9	188.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
КамАЗ, АОИ	MMBБ	KMAZ	72.91	2.502	-	-	-0.7	-2.1	10.2	207.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Силовые машины, АОИ	MMBБ	SILM	7.332	0.252	-	-	-3.1	19.4	23.2	259.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Объединенные МЗ, АОИ	MMBБ	OMZZ	88.88	3.050	-	-	-0.6	0.6	-13.0	135.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОАК, АОИ	MMBБ	UNAC004D	0.547	0.019	-	-	-0.2	1.8	-	-	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Корпорация Иркут, АОИ	MMBБ	IRKT	8.718	0.299	-	-	-3.7	-1.4	-5.0	89.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Казанский ВЗ, АОИ	MMBБ	KHEL	55.00	1.887	-	-	1.8	42.1	30.6	525.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Улан-Удинский ВЗ, АОИ	MMBБ	UUAZ	42.00	1.441	-	-	-1.3	14.7	20.8	419.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
РКК Энергия, АОИ	MMBБ	RKKE	11 500	394.6	-	-	-1.1	17.1	19.2	226.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Выборгский ССЗ, АОИ	PTC	VSSZ	-	105.0 / 136.0	-	-	0.0	4.0	-19.2	775.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Мотовилихинские заводы, АОИ	MMBБ	MOTZ	3.366	0.116	-	-	-7.6	-10.8	0.8	66.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Уфимские моторы, АОИ	PTC	UFMO	-	0.600	-	-	0.0	0.0	36.4	224.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

Департамент по управлению ценными бумагами

Александр Орлов, CFA,
управляющий директор
(глобальные рынки, стратегии инвестирования, валюты)
(495) 780 01 11 (доб. 91-52)
Orlov@arbatcapital.ru

Аналитический департамент

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

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

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

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

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

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

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

Управление активами

Михаил Бондарь
Bondar@arbatcapital.ru

Юрий Тришин
Trishin@arbatcapital.ru

Валерий Сигачев
Sigachev@arbatcapital.ru

Юрий Балута
Baluta@arbatcapital.ru

Сергей Бурнашев
Burnashev@arbatcapital.ru

Александр Шалягин
Shalyagin@arbatcapital.ru

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

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