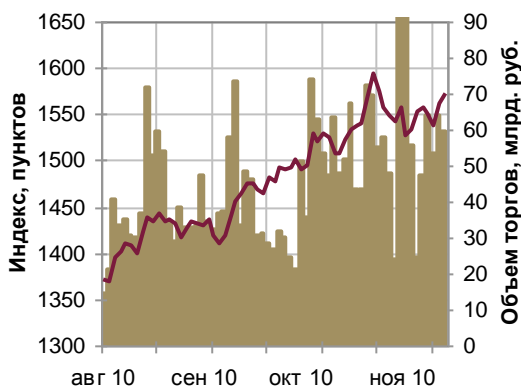


29 ноября 2010 г.

Еженедельный обзор российского рынка

Индекс ММВБ



Источник: Bloomberg

Ключевые фондовые индексы

Заккрытие	Изменение, %					
	1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год	
DJIA	11 092	-1.0	-0.2	9.3	9.4	7.6
S&P 500	1 189	-0.9	0.5	11.7	9.2	9.0
NASDAQ	2 535	0.7	1.1	17.7	12.3	18.5
FTSE 100	5 669	-1.1	-0.1	9.0	9.3	8.1
CAC 40	3 729	-3.4	-2.7	6.3	6.1	0.2
DAX	6 849	0.1	3.8	15.1	15.2	20.5
NIKKEI 225	10 040	0.2	10.0	12.6	3.7	11.5
MSCI EM	1 081	-2.8	-2.2	11.4	17.9	14.9
MSCI China	66.75	-2.6	-1.0	11.1	15.7	8.2
MSCI India	510.2	-4.0	0.7	9.6	16.8	24.3
MSCI Brazil	3 548	-3.8	-4.4	6.4	15.2	-1.4
MSCI Korea	369.5	-3.6	-2.7	13.6	29.8	18.2
PTC	1602.4	0.1	0.8	12.5	17.0	16.8

Источник: Bloomberg

Ключевые сырьевые рынки

Заккрытие	Изменение, %					
	1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год	
Нефть Brent	85.2	1.9	3.5	12.0	16.7	11.9
Нефть Urals	83.6	1.4	3.4	12.9	21.8	9.6
Нефть WTI	83.8	2.8	1.5	14.2	17.1	8.7
Золото	1363.8	0.8	0.2	10.0	12.1	15.6
Серебро	26.7	-2.2	8.3	40.4	45.8	46.5
Медь (3М)	8 239	-2.0	-3.2	12.8	21.5	20.8
Никель (3М)	22 550	3.2	-3.2	10.3	6.8	36.0

Источник: Bloomberg

Обзор рынка

На прошлой неделе российский фондовый рынок продемонстрировал неожиданную силу и завершил пятидневку вблизи нулевой отметки по основным индексам, хотя многие другие развивающиеся площадки за это же время рухнули на 3% и более. Однако главной причиной «неуязвимости» отечественных площадок к страхам по поводу кризиса суверенных долгов в Европе, ужесточения монетарной политики в Китае и эскалации военного конфликта на Корейском полуострове стала позитивная динамика цен на нефть. А вовсе не улучшение отношения глобальных игроков к российским активам, как того хотелось бы многим локальным инвесторам. «Слабый» рубль по-прежнему остается серьезным сдерживающим фактором для нерезидентов, что хорошо видно по динамике российского рынка в долларовом выражении. Индекс РТС консолидируется вокруг отметки в 1600 пунктов уже на протяжении шести недель, в связи с чем рост рублевого индекса ММВБ до новых 12-месячных максимумов можно расценивать исключительно как следствие валютной переоценки.

В прошедшие выходные МВФ и ЕС достигли соглашения с Ирландией по вопросу предоставления стране финансовой помощи в размере €85 млрд. Однако для полного «закрытия» темы кризиса суверенных долгов в Европе данного решения, очевидно, оказалось недостаточно, тем более что использование механизма EFSF было всеми ожидаемо. Инвесторы по-прежнему крайне обеспокоены развитием ситуации в других периферийных европейских странах, в первую очередь – в Португалии и Испании, которым предстоит очередные «пиковые» погашения в апреле-мае следующего года. Дополнительные опасения вызывает и тот факт, что размер EFSF является явно недостаточным для выкупа проблемных долгов Испании, а существенное наращивание объема антикризисного фонда вновь упирается в нежелание ряда стран (в первую очередь - Германии) финансировать безответственную бюджетную политику других участников Еврозоны за свой счет. Так что принятое в выходные решение о выкупе долгов Ирландии, по мнению ряда экспертов, вместо ожидаемого многими успокоения финансовых рынков на самом деле может спровоцировать еще одну мощную атаку на единую европейскую валюту и долги периферийных стран. Завершить очередной виток европейского долгового кризиса в таком случае сможет лишь существенное увеличение размера EFSF или масштабная программа ЕЦБ по выкупу проблемных долгов с рынка.

Хотя именно тема европейских долгов, по всей видимости, вновь будет задавать лейтмотив на мировых финансовых рынках на этой неделе, начало декабря будет очень насыщенным с точки зрения новых макроэкономических данных, которые можно разделить на два блока. Во-первых, в среду (01/12) и пятницу (03/12) будут опубликованы индексы деловой активности в крупнейших экономиках мира. С точки зре-

ния товарно-сырьевых площадок, а значит, и российского фондового рынка, наиболее важными здесь будут данные о ситуации в промышленности из Китая. Ведь заметный рост деловой активности в Поднебесной может подлить масла в огонь спекуляций на тему дальнейшего ужесточения монетарной политики, тогда как замедление деловой активности может быть интерпретировано в позитивном ключе и привести к росту сырьевых фьючерсов. Во-вторых, начиная со среды, в США будет выходить данные с рынка труда за ноябрь, по которым инвесторы будут делать выводы о дальнейших действиях ФРС в рамках второго раунда политики «количественного ослабления». Однако не менее интересными, нежели ноябрьские данные, должны стать и еженедельные обращения за пособиями по безработице, дальнейшее снижение которых может дать рынкам серьезный поводом для оптимизма.

Соответственно, в ближайшие пять торговых дней инвесторам по факту предстоит определиться с тем, что является для них более весомым в преддверии конца года – долговая ситуация в Европе или экономическая ситуация в США. Если перевес получат европейские долги, то достижение новых максимумов на российском рынке в декабре (рождественское ралли) представляется маловероятным, более обоснованным будет коррекционное движение основных отечественных индексов примерно на сентябрьские уровни. Во втором же случае декабрь может стать весьма неплохим месяцем, а «бомба» долгового кризиса рванет в очередной раз только в I квартале следующего года.

Отраслевые и корпоративные новости

«Газпром» понижает прогноз добычи на 2010 г. до 507 млрд. куб.м. против запланированных ранее 515 млрд. куб. м.....**8**

X5 Retail Group в III квартале 2010 г. получила чистую прибыль по МСФО в размере \$79.6 млн., что на 9% больше показателя аналогичного периода прошлого года.....**9**

Банк «Возрождение» за 9 месяцев 2010 г. сократил чистую прибыль по МСФО в 2.12 раза до 397 млн. рублей по сравнению с 842 млн. рублей за аналогичный период 2009 г.....**10**

Позитивная динамика цен на нефть на прошлой неделе смогла удержать российские фондовые индексы вблизи нулевой отметки, тогда как многие другие развивающиеся рынки акций по итогам пятидневки потеряли по 3% и более на страхах относительно долгового кризиса в Еврозоне, ужесточения монетарной политики в Китае и развития военного конфликта на Корейском полуострове.

Благодаря более уверенной динамике отечественного рынка акций по сравнению с другими фондовыми площадками, отставание российских компаний от своих зарубежных аналогов за прошедшую неделю немного сократилось. Однако даже с учетом произошедшего снижения дисконта по ключевым мультипликаторам на 1-2 п.п. ситуация с относительной оценкой российского фондового рынка не претерпела кардинальных изменений – крупнейшие отечественные компании (в первую очередь – нефтегазовый сектор) все еще выглядят существенно дешевле сопоставимых компаний из других стран. Мы по-прежнему не видим достаточных фундаментальных оснований для столь значительного дисконта в оценке российского рынка акций по сравнению с другими развивающимися и развитыми фондовыми рынками, поскольку «супер-мягкая» монетарная политика ФРС в обозримом будущем будет удерживать цены на нефть на комфортном для российской экономики уровне. Поэтому мы сохраняем свой позитивный взгляд на потенциал отечественного рынка акций в долгосрочном (более одного года) периоде. При этом мы все еще довольно скептически относимся к перспективам опережающего роста отечественных фондовых индексов на более коротком (до 3 месяцев) временном горизонте, т.к. неопределенность с дальнейшей динамикой обменного курса рубля еще какое-то время будет оставаться сильным сдерживающим фактором для зарубежных инвесторов.

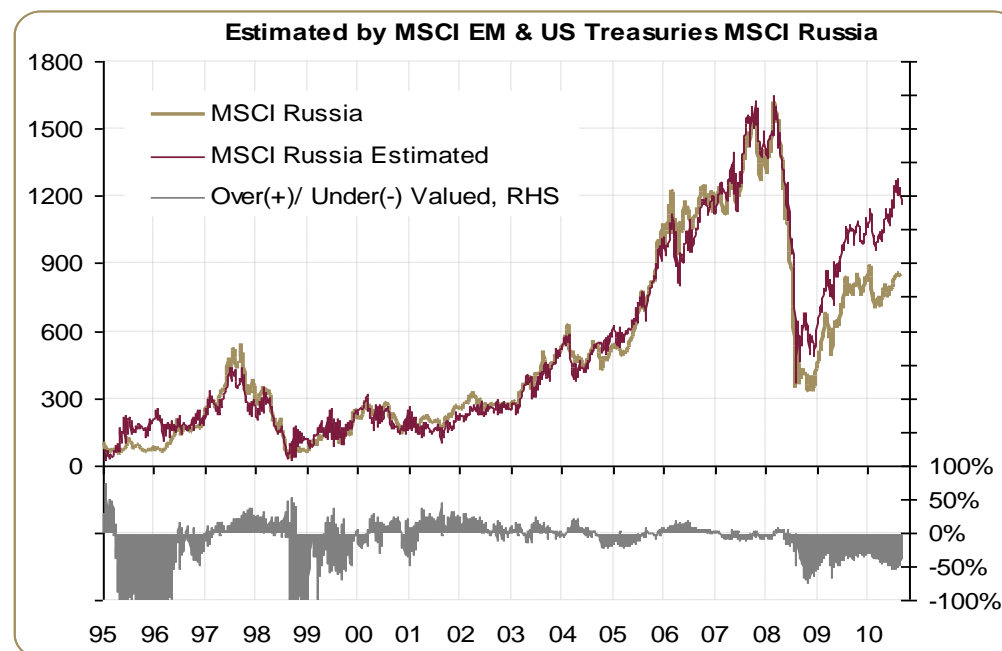
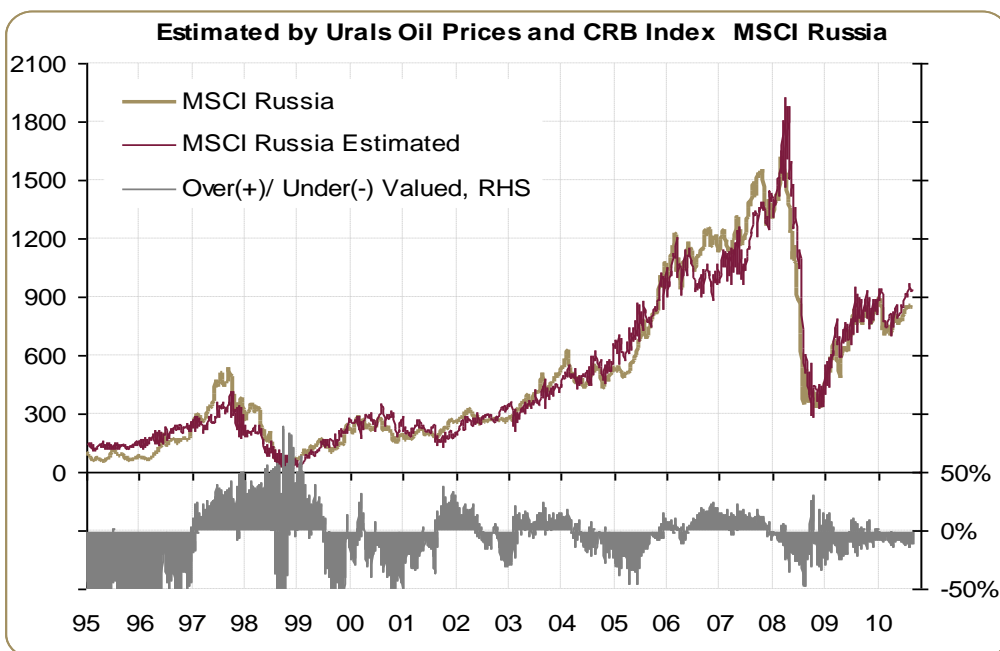
	Вес в MSCI Russia	P/E					P/E Forward					P/Book				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific
Нефть и Газ	56.9%	15.8	9.0	13.3	19.1	13.7	12.6	9.1	12.5	9.7	12.5	1.8	1.4	1.9	1.6	2.1
Банки	14.1%	14.9	13.9	16.3	17.1	10.8	11.2	13.2	16.2	10.5	10.7	1.0	2.1	1.1	0.8	1.7
Телекомы	7.0%	11.7	13.7	16.4	9.5	12.7	12.7	12.6	17.2	10.2	13.0	1.6	2.4	1.8	1.5	1.6
Металлургия	13.6%	19.2	13.8	18.9	17.7	13.0	14.6	13.2	17.1	11.6	11.8	2.1	2.1	2.3	2.0	1.4
Потребительский сектор	2.7%	15.8	28.6	14.5	18.9	20.8	14.2	24.9	14.2	16.2	19.3	2.0	4.4	2.4	3.1	2.7
Электроэнергетика	5.7%	12.2	15.4	11.5	9.8	20.1	12.6	13.2	11.8	10.6	19.9	1.4	1.2	1.6	1.4	1.4
Показатели с весами MSCI Russia		15.6	11.6	14.6	17.4	13.7	12.7	11.1	14.0	10.3	12.8	1.7	1.7	1.8	1.5	1.9
RTS				8.9					8.2					1.2		
MSCI RUSSIA				8.1					7.8					1.2		
Средний дисконт в оценке				43%					35%					32%		

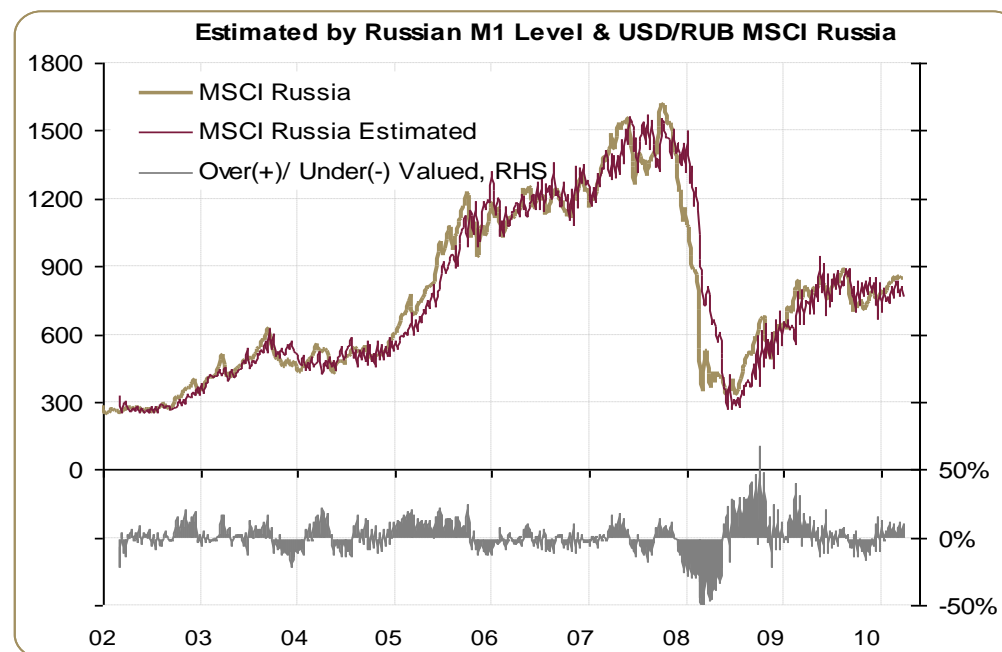
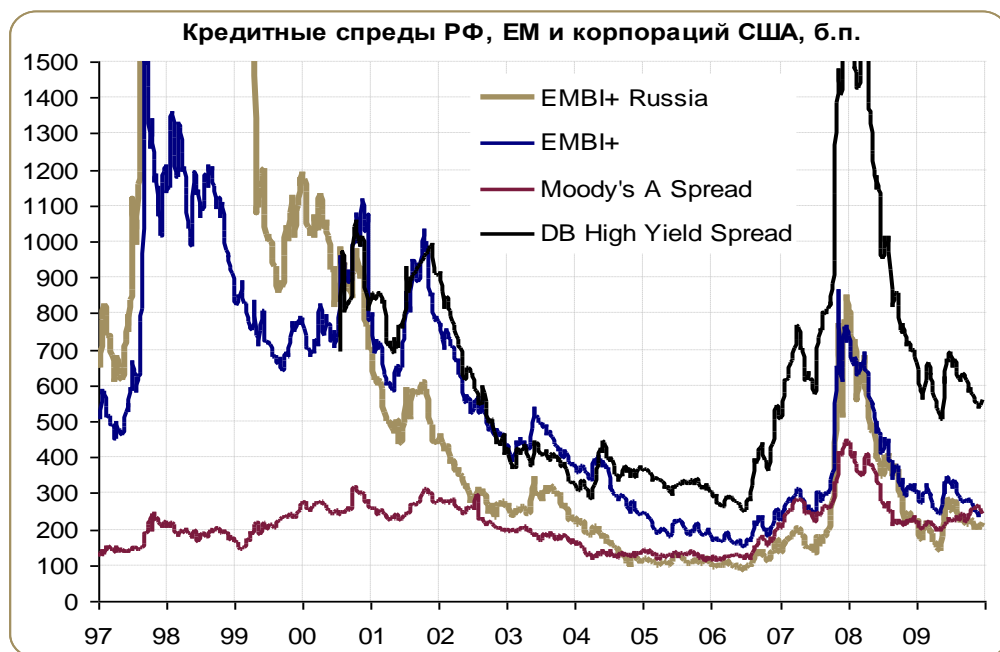
	Вес в MSCI Russia	P/Sales					P/Cash Flow					Доходность с начала года, %				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific
Нефть и Газ	56.9%	1.0	1.0	1.0	0.7	1.1	7.1	6.3	6.4	6.5	8.2	0	-3	5	-6	-9
Банки	14.1%	1.8	3.1	1.7	1.4	3.2	9.1	76.1	4.5	95.0	53.3	-9	13	3	-13	-2
Телекомы	7.0%	1.2	1.7	1.1	1.2	1.3	4.2	5.6	4.0	4.5	4.3	2	8	5	4	9
Металлургия	13.6%	1.3	1.7	1.3	1.6	0.7	9.9	10.0	10.6	10.8	6.3	9	11	9	15	-16
Потребительский сектор	2.7%	0.4	1.1	0.9	1.7	0.9	7.6	17.2	13.5	10.7	11.4	4	38	7	16	13
Электроэнергетика	5.7%	0.8	1.5	1.3	0.7	1.0	4.7	7.0	4.7	4.4	5.6	-7	2	-4	-10	-5
Показатели с весами MSCI Russia		1.1	1.5	1.1	1.0	1.3	7.5	17.0	6.6	19.5	13.9	0	3	5	-3	-7
RTS				1.3					4.7					11		
MSCI RUSSIA				1.3					5.0					6		
Средний дисконт в оценке				-14%					54%							

Принятое в выходные решение МВФ и ЕС оказать финансовую поддержку Ирландии может оказать определенную поддержку российскому рынку акций в начале текущей недели, однако в дальнейшем динамика отечественных индексов будет зависеть от данных с рынка труда США, а также индикаторов деловой активности по обе стороны Атлантики и в Китае.

Полномасштабное укрепление американской валюты на прошлой неделе не помешало рынку нефти прибавить 1.5-3.0% в зависимости от сорта, что оказалось существенно лучше динамики, показанной отечественными биржевыми индикаторами. Тем не менее, перепроданность российских акций по нашей регрессионной модели оценки индекса MSCI Russia по индикаторам сырьевого рынка за прошедшую пятидневку практически не изменилась и осталась на уровне 11%, т.к. результат предыдущей недели был смещен из-за влияния авторегрессионной компоненты.

Зато близкая к нулю недельная динамика российских площадок на фоне заметного снижения большинства других развивающихся рынков оказала благотворное влияние на результаты нашей регрессионной модели оценки индекса MSCI Russia через индикаторы мировых финансовых рынков, которая указала на ослабление перепроданности отечественных акций до 38% против 47% неделей ранее.

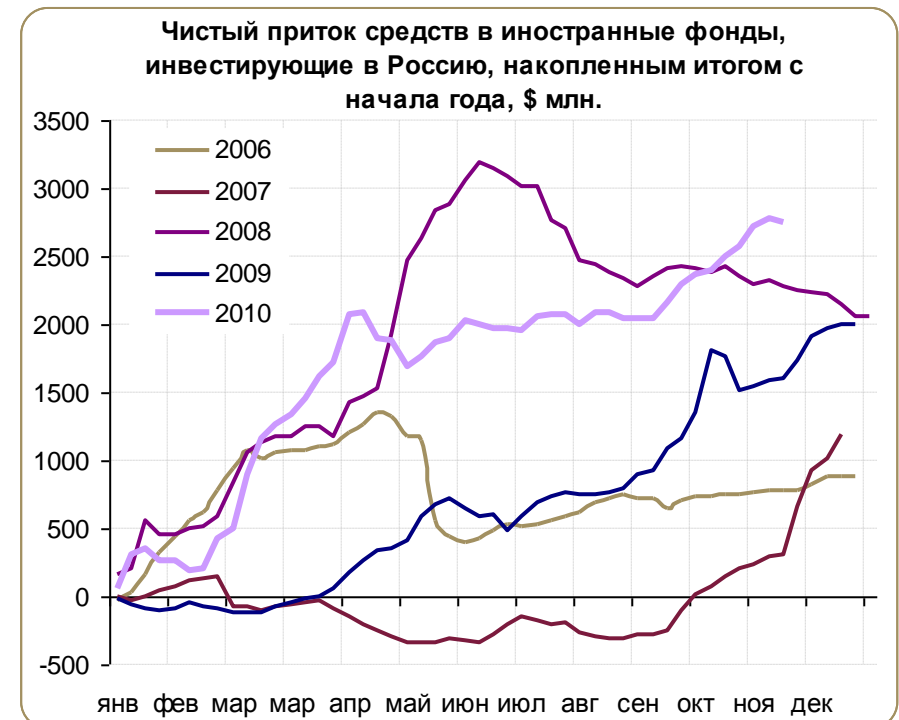




Рост цен на нефть на прошлой неделе оказал неплохую поддержку российской валюте, которая укрепила свои позиции почти на 0.6% против бивалютной корзины. Однако из-за широкомасштабного укрепления американского доллара против других валют, российский рубль против доллара США за последние пять торговых дней потерял еще 1% и завершил пятидневку вблизи пятимесячных максимумов в 31.40 рублей за доллар. Поскольку российский фондовый рынок за этот же период испытал меньшее снижение, наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по денежной массе и курсу рубля** указала на усиление перекупленности отечественных акций до 10% против 5% недель ранее.

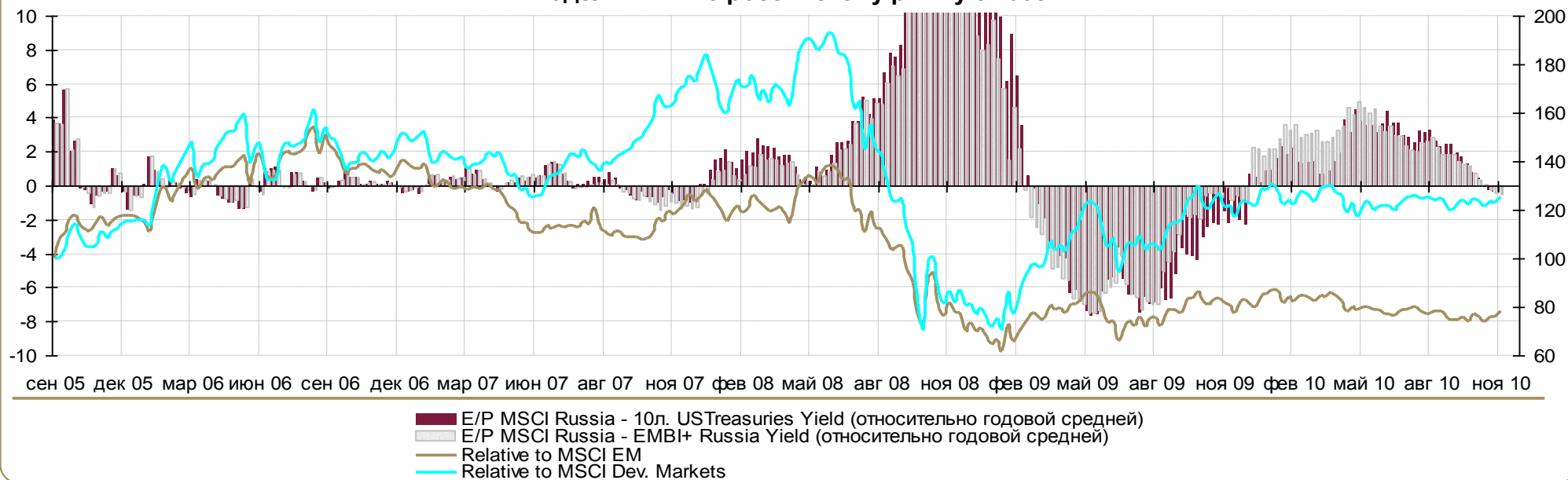
Все попытки приблизиться к рубежу в 3.00% по доходности 10-летних обязательств американского Казначейства на прошлой неделе оказались неудачными, в т.ч. во многом благодаря резкому ухудшению обстановки на Корейском полуострове, что несколько охладило пыл игроков, ставящих на завершение «бычьего» тренда по цене на стержневом рынке. Естественно, что общее снижение склонности инвесторов к риску не обошло стороной и другие сегменты рынка облигаций – спреды рискованных долгов пошли вверх, тогда как качественные корпоративные долги вновь были востребованы инвесторами. Что интересно, российский суверенный спред EMBI+Russia за минувшую пятидневку расширился на 10 б.п. при росте широкого спреда развивающихся рынков EMBI+ всего на 1.4 б.п., хотя на рынках акций наблюдалась в точности обратная картина. На этой неделе ситуация на долговом рынке, по всей видимости, во многом будет зависеть от данных с американского рынка труда, которые могут спровоцировать ощутимое движение на стержневом рынке. Кроме того, поведение облигаций будет сильно зависеть от динамики суверенных и банковских долгов периферийных стран Еврозоны после анонсированного в выходные фактического выкупа долга Ирландии.

Согласно данным агентства EPFR, за последнюю отчетную неделю (18-24 ноября) инвестирующие в Россию фонды потеряли порядка \$25 млн., что положило конец очередной волне притока капитала в российские фонды, в течение которой за 10 недель на отечественный фондовый рынок «пришло» почти \$730 млн. Для сравнения – за 12 недель с середины февраля по начало мая текущего года российские фонды «потяжелели» почти на \$1.9 млрд., так с уверенностью можно говорить о том, что крайне слабая динамика российской валюты в сентябре-октябре сделала свое дело. Судя по динамике отечественных биржевых индикаторов, основные продажи со стороны нерезидентов в течение последнего отчетного периода имели место в первой половине прошлой пятидневки, что, в принципе, могло быть связано в т.ч. и с желанием сократить позиции перед отсутствием большей части американских игроков в четверг-пятницу. Но в свете определенного ухудшения обстановки на рынке российского долга (ощутимый рост спреда EMBI+Russia на фоне растущей нефти), мы не исключаем того, что чистый отток средств из российских фондов по итогам недели, закончившейся 24 ноября, может получить свое продолжение в декабре. Очевидно, что при таком раскладе рождественское ралли на российских площадках если и будет, то окажется весьма скромным как по силе движения, так и по набору участвующих в нем бумаг. Вероятно, что не последнюю роль в динамике средств нерезидентов в декабре сыграет и поведение российского рубля, особенно в свете обретающих основания слухов о поддержке уровня в 31.40 против американской валюты.



Поскольку ключевые российские индексы на прошлой неделе показали близкую к нулю динамику, относительная привлекательность российских акций по обеим вариациям **модели ФРС¹ (для международных инвесторов и для локальных игроков)** практически не претерпела изменений. Соответственно, при использовании скользящих спредов доходности рынков акций и суверенных облигаций данная модель по-прежнему говорит о перекупленности отечественного фондового рынка, тогда как использование абсолютных спредов все также указывает на безусловную предпочтительность российских акций перед суверенными обязательствами. Мы полностью разделяем долгосрочные выводы модели ФРС, полученные при использовании абсолютных спредов, т.к. акции действительно должны будут выглядеть лучше суверенных долгов как в случае нормального восстановления экономики, так и в случае инфляционного сценария. Однако в отношении краткосрочных выводов о перекупленности рынка у нас нет твердой уверенности, т.к. отношение инвесторов к риску на глобальных площадках в декабре во многом будет зависеть развития ситуации вокруг долгов периферийных стран Еврозоны. Поэтому не факт, что возникшая по данной модели локальная перекупленность будет устранена в течение ближайшего времени.

Модель ФРС по российскому рынку с 2005 г.



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

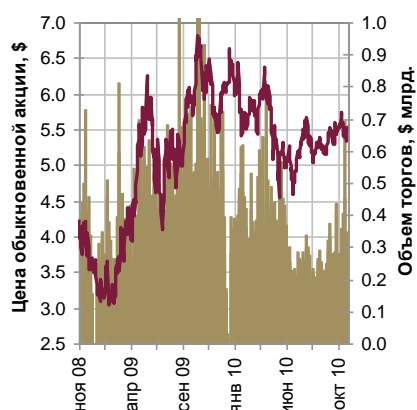
Нефтегазовый сектор



(GAZP RX – \$5.525)

«Газпром» снижает прогноз добычи на 2010 г. до 507 млрд. куб.м. против запланированных ранее 515 млрд. куб. м.

Пакет E.ON в «Газпроме» размером в 3.5% может быть выкуплен ВЭБом



Виталий Громадин

«Газпром» может добыть 507 млрд. куб. м. в 2010 г, сообщил «Интерфакс», ссылаясь на источник внутри компании. Примерно две недели назад план компании по добычи составлял 515 млрд. куб. м. против 461 млрд. куб. м. в 2009 г.

Мы не меняли наш прогноз по добыче для Газпрома в течение всего года, который составлял именно 507 млрд. куб. м. Поэтому для нас новость не стала неприятным сюрпризом. И реакция рынка, вероятно, не будет серьезной. В конечном итоге все будет зависеть от морозов, которые принесет эта зима. И, как видно в начале этой недели, зима может оказаться очень холодной. В таком случае, наш прогноз на этот год рискует стать чересчур пессимистичным.

ВЭБ может купить 3.5% долю в **«Газпроме»** у немецкой E.ON, сообщил «Коммерсантъ», ссылаясь на источник в компании и близкий к сделке. ВЭБ уже имеет около 2% акций «Газпрома» на балансе.

В результате ВЭБ получит долю в «Газпроме» примерно в 5.5%, и будет являться существенным стратегическим инвестором. Для акционеров газового концерна сделка выглядит положительной, так как исключает продажу 3.5% на открытом рынке.

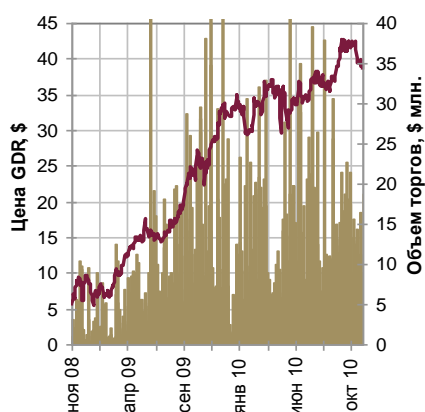
Наша долгосрочная оценка акций «Газпрома» - **\$7.10**.

Потребительский сектор



(FIVE LI – \$39.36)

X5 Retail Group в III квартале 2010 г. получила чистую прибыль по МСФО в размере \$79.6 млн., что на 9% больше показателя аналогичного периода прошлого года



Алексей Павлов

X5 Retail Group в III квартале 2010 года получила чистую прибыль по МСФО в размере \$79.6 млн., что на 9% больше показателя аналогичного периода прошлого года. Выручка увеличилась на 24%, до \$2.6 млрд., EBITDA выросла на 20%, до \$194.4 млн., рентабельность по EBITDA снизилась до 7.4% с 7.7%. Выручка компании за 9 месяцев увеличилась на 28%, до \$7.8 млрд. Сопоставимые продажи (LFL) в январе-сентябре выросли на 5% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

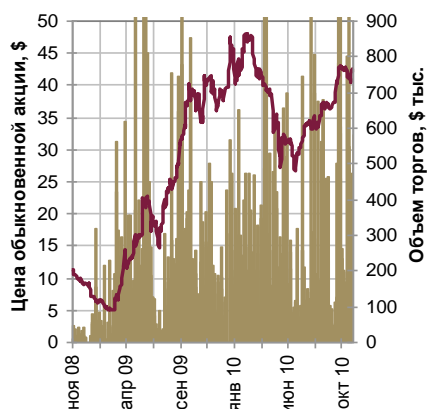
Компания продемонстрировала ожидаемо сильные результаты. К тому же руководство ритейлера сообщило, что X5 перевыполнит заложенный в инвестпрограмме план по открытию магазинов в 2010 году. Ожидается, что X5 откроет 250-300 дискаунтеров, 20 супермаркетов и 10 гипермаркетов. (Ранее компания намеревалась открыть 200-250 дискаунтеров, около 15 супермаркетов и 7-10 гипермаркетов.) При этом прогноз по росту рублевой выручки в 2010 году остался прежним - около 20%. В настоящее время основной интригой, связанной с X5, остается сделка по приобретению сети «Копейка», о которой, как казалось, крупнейший российский ритейлер договорился еще в сентябре. Однако за прошедшие два месяца продающая сторона так и не дала вразумительного ответа на предложение X5. Устав ждать, руководство X5 фактически поставило владельцам «Копейки» ультиматум, так что ситуация в этом вопросе должна проясниться в самое ближайшее время. Если сделка будет согласована, то это может стать драйвером для роста GDR X5 в краткосрочной перспективе. Впрочем, на наш взгляд, акции всех российских публичных ритейлеров оценены сейчас более чем адекватно, так что играть тут лучше «в долгую».

Финансовый сектор



(VZRZ RX – \$40.90)

Банк «Возрождение» за 9 месяцев 2010 г. сократил чистую прибыль по МСФО в 2.12 раза до 397 млн. рублей по сравнению с 842 млн. рублей за аналогичный период 2009 г.



Алексей Павлов

Банк «Возрождение» за 9 месяцев 2010 года сократил чистую прибыль по МСФО в 2.12 раза - до 397 млн. рублей по сравнению с 842 млн. рублей за аналогичный период 2009 года. По итогам первого полугодия 2010 года чистая прибыль банка составляла 218 млн. рублей. Активы банка за год с конца сентября 2009 года до конца сентября 2010 года увеличились на 15% - до 156 млрд. рублей. В том числе в третьем квартале 2010 года активы увеличились на 6% благодаря притоку средств как корпоративных (+3.8 млрд. рублей), так и частных клиентов (+3.3 млрд. рублей). Средства физических лиц, составляющие 58% обязательств "Возрождения", увеличились за 9 месяцев 2010 года на 18% и по-прежнему остаются основным источником фондирования банка. Собственный капитал банка по состоянию на 30 сентября составил 16.7 млрд. рублей, увеличившись за квартал на 1%. Кредитный портфель до вычета резервов в третьем квартале 2010 года вырос на 3.0% (или на 3 млрд. рублей) - до 105.5 млрд. рублей. Кредитный портфель за вычетом резервов с начала года увеличился на 10.6%. Доля проблемной задолженности снизилась с пика в 11.06% по итогам первого квартала 2010 года до 10.98% на конец третьего квартала. Общий объем проблемной задолженности составил 11.6 млрд. рублей. Чистый процентный доход за третий квартал составил 1.3 млрд. рублей по сравнению с 1.4 млрд. рублей во втором квартале. Чистая процентная маржа снизилась в третьем квартале до 4.5% с 5.2% в апреле – июне.

Результаты «Возрождения» оказались несколько хуже наших ожиданий. К сожалению, банку не удалось стабилизировать NIM, хотя темпы сокращения данного показателя существенно замедлились. Впрочем, замедлились и темпы роста кредитного портфеля (во втором квартале данный показатель вырос на 7.5%), а качество кредитов немного ухудшилось. Все это говорит о том, что менеджменту пока не удалось стабилизировать ситуацию а, значит, результаты банка в четвертом квартале вряд ли значительно улучшатся. Таким образом, мы не видим существенных драйверов для роста акций «Возрождения» в среднесрочной перспективе, однако сохраняем позитивный взгляд на бумаги данного банка и российской банковской отрасли в целом в долгосрочной перспективе.

Взгляд на рынок других брокеров



Узнав о достижении соглашения по ирландскому долгу, инвесторы на азиатских рынках испытали облегчение, но явно не энтузиазм. На рынках преобладают опасения, что все это лишь пролог к основному сюжету: переговорам о суверенном долге Испании и Португалии. Эти опасения будут омрачать общую картину рынка еще долгие месяцы. Пока же ее несколько скрасила приостановка боевых действий на Корейском полуострове, но, опять-таки, омрачило то, что стороны по-прежнему отказываются от переговоров и ситуация остается взрывоопасной. В утренней реакции московских и европейских бирж на эту ситуацию чувство облегчения будет точно так же смешано с настороженностью. Но в дальнейшем вектор их движения будет зависеть от данных о розничных продажах в США на выходных. Если результаты окажутся положительными, а экономические индикаторы, публикуемые позже на этой неделе, подтвердят, что рост благополучно продолжается, то напряжение по поводу европейского долга и ситуации на Корейском полуострове Кореи несколько спадет. Уровень нервозности рынков отражен резким скачком индексом волатильности VIX, который еще неделю назад опустился до полугодичного минимума (18.04 пункта), а в пятницу был равен уже 22.22 пункта.

ВТБ Капитал

Мы решили не делать Цифрой дня объем финансовой помощи Ирландии (85 млрд. евро), хотя большинство деловых изданий сегодня утром вынесли эту новость на первую полосу. Именно такая цифра была озвучена на прошлой неделе, поэтому для рынков (которые исходят из предоставления помощи в качестве базового сценария и, соответственно, более устойчивы, чем в период греческого кризиса этой весной) это уже не новость. Более актуальными являются две дополнительные детали – смягчение требований к держателям облигаций, касающихся участия в урегулировании госдолга (теперь предполагается, что вопрос будет решаться "в индивидуальном порядке") и продление срока финансовой помощи Греции до семи лет, поскольку они говорят о том, что европейские лидеры продолжают адаптировать свою позицию соответственно интересам рынка. Следующей важной вехой станет апрель, когда с необходимостью рефинансирования облигаций столкнутся Португалия и Испания. Однако, до тех пор ситуация может оставаться напряженной или даже еще более обостриться, так как банковские системы по-прежнему уязвимы к резкой смене настроений. Подытоживая вышесказанное, приходится констатировать, что предоставленная Ирландии помощь является не частью комплексного искоренения болезни, а лишь еще одним раундом снятия ее симптомов.

Банк Москвы

Опасения относительно долговых проблем в еврозоне и обострение ситуации на Корейском полуострове способствовали снижению мировых рынков в пятницу, от которого российский рынок, несмотря на относительно высокие цены на нефть, не остался в стороне. <...> Впрочем, новая неделя после принятия властями ЕС € 85-миллиардного пакета помощи Ирландии в минувшие выходные начинается достаточно позитивно. Рождественские праздники не за горами, и не исключено, что уже на этой неделе участники рынка начнут делать ставки на «предрождественское ралли».

Календарь корпоративных событий на текущую неделю

-
- 29 ноября 2010 г.**
- **С.А.Т. oil** обнародует финансовые результаты за III квартал и 9 месяцев 2010 г. по МСФО
-
- 30 ноября 2010 г.**
- **Группа «Черкизово»** представит свои финансовые результаты за III квартал и 9 месяцев 2010 г. по US GAAP
 - **«Росинтер»** объявит свои финансовые результаты за III квартал и 9 месяцев 2010 г. по МСФО
-
- 1 декабря 2010 г.**
- **Группа «Дикси»** опубликует финансовые результаты за III квартал и 9 месяцев 2010 г. по МСФО
-
- 2 декабря 2010 г.**
- **ВТБ** объявит финансовые результаты за III квартал и 9 месяцев 2010 г. по МСФО
 - **«ВымпелКом»** опубликует финансовые результаты за III квартал и 9 месяцев 2010 г. по US GAAP
 - Состоится аукцион по месторождениям им. Требса и им. Титова
-
- 3 декабря 2010 г.**
- **«Ситроникс»** представит свои финансовые результаты за III квартал и 9 месяцев 2010 г. по US GAAP
-

Фундаментальный взгляд на российский рынок – нефтегазовый и металлургический сектора

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
			ММВБ, руб.	ММВБ / РТС, \$	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Нефтегазовый сектор														
Газпром, АОИ	ММВБ	GAZP	171.8	5.525	22.00	22.22	-0.8	4.7	5.1	-10.0	7.100	28.5	Покупать	19 июл 10
Лукойл, АОИ	LSE	LKOD	1 745	56.12	56.00	56.50	-1.1	-1.4	3.5	-6.8	68.30	22.0	Держать	19 июл 10
Роснефть, АОИ	LSE	ROSN	214.9	6.912	6.875	-	-2.2	1.4	3.7	-19.7	8.800	28.0	Покупать	19 июл 10
Сургутнефтегаз, АОИ	ММВБ	SNGS	29.80	0.958	9.520	9.550	-1.4	-1.2	4.4	5.5	1.000	4.4	Держать	19 июл 10
Сургутнефтегаз, АПИ	ММВБ	SNGSP	14.51	0.467	-	4.660	-2.0	-5.8	8.7	2.4	0.500	7.1	Держать	19 июл 10
Газпром нефть, АОИ	ММВБ	SIBN	127.0	4.083	20.45	20.60	1.1	5.7	5.2	-23.0	5.000	22.5	Держать	19 июл 10
Татнефть, АОИ	LSE	ATAD	150.3	4.835	33.08	-	-2.1	2.3	7.1	3.1	34.00	2.8	Держать	19 июл 10
Татнефть, АПИ	ММВБ	TATNP	77.58	2.495	-	-	0.0	-0.5	9.0	14.9	2.900	16.2	Держать	19 июл 10
ТНК-ВР Холдинг, АОИ	РТС	TNBP	-	2.195	-	-	2.1	4.5	5.5	24.7	2.250	5.2	Держать	11 окт 10
ТНК-ВР Холдинг, АПИ	РТС	TNBPP	-	1.920	-	-	1.1	6.7	6.7	29.3	1.960	2.6	Держать	11 окт 10
Новатэк, АОИ	LSE	NVTK	272.5	8.763	101.20	-	-2.7	15.7	31.8	62.7	70.00	-30.8	Продавать	19 июл 10
Транснефть, АПИ	ММВБ	TRNFP	39 561	1 272	-	-	0.1	0.8	24.4	68.5	1 200	-5.7	Продавать	19 июл 10
Металлургический сектор														
Норильский никель, АОИ	LSE	MNOD	5 928	190.6	19.95	20.03	-1.2	9.0	17.1	40.4	190.0	852.4	Покупать	12 апр 10
Северсталь, АОИ	ММВБ	CHMF	454.3	14.61	14.55	-	-0.1	-0.2	21.6	78.2	17.00	16.4	Держать	12 апр 10
Новолипецкий МК, АОИ	LSE	NLMK	121.6	3.910	39.26	-	3.5	12.8	26.5	28.8	38.00	-3.2	Держать	12 апр 10
Магнитогорский МК, АОИ	LSE	MMK	31.08	1.000	13.10	-	0.4	10.5	12.9	23.4	15.00	14.5	Держать	12 апр 10
Мечел, АОИ	NYSE	MTL	755.7	24.30	-	24.71	-0.6	3.7	6.5	20.1	36.00	45.7	Покупать	12 апр 10
Евраз, АОИ	LSE	EVR	-	-	31.28	31.10	-1.2	6.6	18.0	15.9	45.00	43.9	Покупать	12 апр 10
Полюс Золото, АОИ	ММВБ	PLZL	1 734	55.76	34.80	34.80	6.2	10.9	20.0	-4.4	63.00	13.0	Держать	12 апр 10
Полиметал, АОИ	LSE	PMTL	504.6	16.23	16.04	-	-1.2	-3.3	30.4	64.7	11.50	-28.3	Продавать	12 апр 10
Челябинский ЦЗ, АОИ	ММВБ	CHZN	128.2	4.123	4.199	-	-1.3	-0.2	10.6	27.2	5.000	21.3	Держать	12 апр 10
ВСМПО-Ависма, АОИ	ММВБ	VSMO	3 018	97.07	-	-	1.0	2.7	0.7	35.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТМК, АОИ	LSE	TMKS	158.2	5.089	20.66	-	-2.5	7.3	23.0	15.5	24.00	16.2	Держать	12 апр 10
Выксунский МЗ, АОИ	ММВБ	VSMZ	43 860	1 411	-	-	2.4	4.6	0.6	27.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Челябинский ТПЗ, АОИ	ММВБ	CHEP	57.20	1.840	-	-	-1.2	-3.5	2.4	-6.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Распадская, АОИ	ММВБ	RASP	175.9	5.657	-	-	1.3	-1.9	8.5	24.0	8.700	53.8	Покупать	12 апр 10
Белон, АОИ	ММВБ	BELO	25.71	0.827	-	-	0.0	-7.1	-3.5	27.5	1.300	57.2	Покупать	12 апр 10
Южный Кузбасс, АОИ	ММВБ	UKUZ	1 285	41.33	-	-	1.0	0.4	-6.5	6.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Кузбассразрезуголь, АОИ	РТС	KZRU	-	0.356	-	-	0.3	-1.3	-3.9	8.7	-	-	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
			ММББ, руб.	ММББ / PTC, \$	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Потребительский сектор														
Магнит, АОИ	LSE	MGNT	3 558	114.4	26.50	-	-0.7	-4.5	17.1	86.0	20.00	-24.5	Продавать	03 фев 10
X5 Retail Group, АОИ	LSE	FIVE	-	-	39.36	-	-1.6	-4.0	4.4	38.5	40.00	1.6	Держать	03 фев 10
Седьмой Континент, АОИ	ММББ	SCOH	252.6	8.124	-	-	0.3	-2.5	2.1	-6.8	9.650	18.8	Держать	03 фев 10
Дикси, АОИ	ММББ	DIXY	404.2	13.00	-	-	3.1	11.7	26.6	67.7	9.000	-30.8	Продавать	03 фев 10
М-Видео, АОИ	ММББ	MVID	246.3	7.920	-	-	10.1	11.0	24.1	113.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Аптека 36.6 АОИ	ММББ	APTK	112.3	3.610	-	-	-1.3	-1.6	37.3	-68.5	3.333	-7.7	Продавать	03 фев 10
Фармстандарт, АОИ	LSE	PHST	2 912	93.65	28.80	-	2.3	21.0	20.5	47.7	21.90	-24.0	Продавать	03 фев 10
Верофарм, АОИ	ММББ	VFRM	1 283	41.26	-	-	-0.5	7.1	6.6	39.2	33.00	-20.0	Продавать	03 фев 10
Группа Черкизово, АОИ	LSE	CHE	890.4	28.64	19.75	-	-7.1	-1.7	23.4	103.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Вимм-Билль-Данн, АОИ	NYSE	WBD	2 035	65.45	-	25.21	2.3	-0.7	29.6	28.0	15.00	-40.5	Продавать	03 фев 10
Разгуляй, АОИ	ММББ	GRAZ	46.83	1.506	-	-	2.7	3.9	-5.4	-17.8	2.000	32.8	Покупать	03 фев 10
ПК Балтика, АОИ	ММББ	PKBA	1 050	33.76	-	-	1.2	2.5	3.5	25.9	30.00	-11.1	Продавать	03 фев 10
ПК Балтика, АПИ	ММББ	PKBAP	1 023	32.91	-	-	0.3	1.6	6.1	22.5	30.00	-8.8	Продавать	03 фев 10
Росинтер, АОИ	ММББ	ROST	582.3	18.73	-	-	0.5	-2.0	24.1	141.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Синергия, АОИ	ММББ	SYNG	1 120	36.02	-	-	1.2	0.9	0.8	71.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Концерн Калина, АОИ	ММББ	KLNA	749.0	24.09	-	-	6.4	23.1	22.4	53.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Финансовый сектор														
Сбербанк, АОИ	ММББ	SBER03	98.65	3.173	-	353.0	0.5	-0.2	21.8	28.8	3.230	1.8	Держать	03 фев 10
Сбербанк, АПИ	ММББ	SBERP03	70.96	2.282	-	-	3.4	2.6	24.4	22.9	2.425	6.3	Держать	03 фев 10
ВТБ, АОИ	ММББ	VTBR	0.104	0.0033	6.650	-	-2.3	9.1	26.1	52.0	0.0025	-26.4	Продавать	03 фев 10
Банк Возрождение, АОИ	ММББ	VZRZ	1 272	40.90	-	-	-2.8	1.0	16.8	-0.1	56.00	36.9	Покупать	03 фев 10
Росбанк, АОИ	ММББ	ROSB	116.0	3.731	-	-	1.9	2.2	2.6	11.5	3.850	3.2	Держать	03 фев 10
Банк Москвы, АОИ	ММББ	MMBM	972.0	31.26	-	-	-1.4	-2.4	-2.2	25.4	24.50	-21.6	Продавать	03 фев 10
Банк Санкт-Петербург, АОИ	ММББ	BSPB	149.5	4.808	-	-	-6.6	10.2	39.6	58.6	3.700	-23.0	Продавать	03 фев 10
Банк Санкт-Петербург, АПИ	ММББ	BSPBP	165.0	5.306	-	-	-0.1	8.5	34.2	-	4.250	-19.9	Продавать	03 фев 10
Строительный сектор														
Группа ПИК, АОИ	ММББ	PIKK	115.1	3.702	3.735	-	0.2	0.2	4.2	-11.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Группа ЛСР, АОИ	LSE	LSRG	858.0	27.59	8.190	-	3.7	2.4	-5.5	17.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
AFI Development, АОИ	LSE	AFID	-	-	1.115	-	-3.0	-6.2	27.8	-47.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Открытые инвестиции, АОИ	ММББ	OPIN	941.0	30.26	-	-	1.5	-2.3	10.1	-42.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Система-ГАЛС, АОИ	ММББ	HALS	909.5	29.25	1.350	-	8.0	11.4	9.0	-7.3	-	-	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	26.41	0.849	25.95	-	-1.0	1.0	-1.7	38.4	-	-	Пересмотр	03 фев 10
МТС, АОИ	NYSE	MBT	256.2	8.240	-	21.26	-1.3	-4.2	-2.7	3.8	-	-	Пересмотр	03 фев 10
ВымпелКом, АОИ	NYSE	VIP	-	-	-	15.80	2.2	6.5	4.5	-23.5	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Комстар-ОТС, АОИ	LSE	CMST	202.0	6.496	6.440	-	-0.9	2.4	-1.8	19.7	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Ростелеком, АОИ	ММВБ	RTKM	140.1	4.504	27.06	27.25	0.0	-0.6	26.1	-30.7	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Ростелеком, АПИ	ММВБ	RTKMP	77.41	2.489	-	-	-1.6	-12.2	-2.6	8.1	-	-	Пересмотр	03 фев 10
МГТС, АОИ	ММВБ	MGTS	422.0	13.57	-	-	-1.0	6.9	16.6	-8.5	-	-	Пересмотр	03 фев 10
МГТС, АПИ	ММВБ	MGTSP	386.1	12.42	-	-	0.6	1.8	9.8	0.0	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Уралсвязьинформ, АОИ	ММВБ	URSI	1.290	0.041	-	8.550	1.9	6.9	26.5	58.1	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Уралсвязьинформ, АПИ	ММВБ	URSIP	0.973	0.031	-	-	2.2	3.1	3.2	62.6	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Северо-Западный Телеком, АОИ	ММВБ	SPTL	26.36	0.848	-	-	0.3	3.7	22.2	80.7	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Северо-Западный Телеком, АПИ	ММВБ	SPTLP	20.77	0.668	-	-	1.8	4.0	12.8	81.3	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Сибирьтелеком, АОИ	ММВБ	STKM	2.356	0.076	-	0.00	2.2	5.7	25.6	117.1	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Сибирьтелеком, АПИ	ММВБ	STKMP	1.820	0.059	-	-	1.4	2.6	10.9	116.5	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Волгателеком, АОИ	ММВБ	VTEL	123.0	3.956	-	7.550	1.4	5.1	24.6	60.7	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Волгателеком, АПИ	ММВБ	VTELP	95.60	3.074	-	-	1.3	3.4	12.9	75.5	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Центртелеком, АОИ	ММВБ	CTLK	28.10	0.904	-	-	1.6	4.2	24.7	83.3	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Центртелеком, АПИ	ММВБ	CTLKP	21.93	0.705	-	-	0.7	4.0	13.2	68.8	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Дальсвязь, АОИ	ММВБ	DLSV	117.2	3.768	-	-	2.7	5.9	24.6	14.6	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Дальсвязь, АПИ	ММВБ	DLSVP	90.32	2.905	-	-	0.7	3.6	6.3	22.1	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Юг Телеком (ЮТК), АОИ	ММВБ	UTEL	5.600	0.180	-	-	1.5	4.2	24.3	137.7	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Юг Телеком (ЮТК), АПИ	ММВБ	UTELP	4.387	0.141	-	-	1.1	4.0	9.6	144.0	-	-	Пересмотр	03 фев 10
СТС-Media, АОИ	NYSE	CTCM	-	-	-	23.37	5.2	-0.3	30.5	49.4	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Армада, АОИ	ММВБ	ARMD	340.0	10.934	-	-	9.6	38.6	38.8	57.4	-	-	Пересмотр	03 фев 10
РБК, АОИ	ММВБ	RBCI	37.23	1.197	-	-	1.2	4.3	-0.3	-31.3	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Транспортный сектор														
Аэрофлот, АОИ	ММВБ	AFLT	79.16	2.546	-	-	5.0	4.3	27.6	60.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Ютэйр, АОИ	ММВБ	UTAR	17.95	0.577	-	-	10.7	34.1	61.2	71.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Новороссийский МТП, АОИ	LSE	NCSP	4.248	0.137	10.25	-	9.6	12.7	-9.5	-9.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Дальневосточное МП, АОИ	ММВБ	FESH	13.65	0.439	-	-	-1.1	2.2	11.7	23.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Приморское МП, АОИ	ММВБ	PRIM	4.856	0.156	-	-	-2.1	-4.5	-14.9	-16.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Глобал Транс, АОИ	LSE	GLTR	-	-	16.60	-	5.1	12.2	22.1	86.5	-	-	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	0.0456	0.0015	-	-	-0.3	-7.1	9.3	42.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
РусГидро, АОИ	ММВБ	HYDR	1.567	0.050	5.060	-	-1.6	-1.8	-6.7	26.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Мосэнерго, АОИ	ММВБ	MSNG	3.178	0.102	-	10.28	-0.6	-4.7	-1.7	-2.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Кузбассэнерго, АОИ	ММВБ	KZBN	0.399	0.013	-	-	10.0	17.1	2.2	95.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Иркутскэнерго, АОИ	ММВБ	IRGZ	28.71	0.923	-	47.00	15.4	18.6	41.4	101.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
РАО ЭС Востока, АОИ	ММВБ	VRAO	0.372	0.012	-	-	-3.7	-6.6	-11.5	9.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
РАО ЭС Востока, АПИ	ММВБ	RAOVP	0.372	0.012	-	-	-3.8	-5.1	-5.8	12.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-1, АОИ	ММВБ	OGK1	1.077	0.035	-	-	-1.3	-1.3	-0.9	32.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-2, АОИ	ММВБ	OGK2	1.720	0.055	5.410	-	-3.5	1.2	5.7	74.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-3, АОИ	ММВБ	OGK3	1.670	0.054	-	-	-0.6	-1.4	1.3	2.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-4, АОИ	ММВБ	OGK4	2.761	0.089	-	-	6.0	2.1	13.5	64.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-5, АОИ	ММВБ	OGK5	2.693	0.087	-	-	4.9	1.9	1.8	5.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-6, АОИ	ММВБ	OGK6	1.327	0.043	-	-	-0.6	3.0	15.5	63.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-1, АОИ	ММВБ	TGKA	0.0217	0.0007	-	-	0.2	1.4	-3.3	34.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-2, АОИ	ММВБ	TGKB	0.0080	0.0003	-	-	-2.0	-8.3	0.6	9.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-4, АОИ	ММВБ	TGKD	0.0162	0.0005	-	-	1.8	2.4	8.1	48.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-5, АОИ	ММВБ	TGKE	0.0177	0.0006	-	-	3.3	7.0	3.2	41.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-6, АОИ	ММВБ	TGKF	0.0168	0.0005	-	-	5.5	6.9	12.8	59.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Волжская ТГК-7, АОИ	ММВБ	VTGK	2.385	0.077	-	-	2.9	5.9	-4.5	68.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-9, АОИ	ММВБ	TGKI	0.0050	0.0002	-	-	-0.7	4.9	0.1	41.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Fortum ТГК-10, АОИ	ММВБ	TGKJ	43.50	1.399	-	-	-1.2	-3.3	-0.2	5.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-11, АОИ	ММВБ	TGKK	0.0187	0.0006	-	-	-1.8	-3.9	0.8	-2.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Енисейская ТГК-13, АОИ	ММВБ	TGK13	0.1228	0.0039	-	-	5.1	5.9	-3.0	85.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-14, АОИ	ММВБ	TGKH	0.0042	0.0001	-	-	-0.7	-3.7	0.5	26.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ФСК, АОИ	ММВБ	FEES	0.3590	0.0115	-	0.012	-2.9	-2.2	2.9	-13.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МОЭСК, АОИ	ММВБ	MSRS	1.726	0.056	-	-	5.0	12.5	19.1	20.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Холдинг МРСК, АОИ	ММВБ	MRKH	5.155	0.166	-	-	-0.7	3.6	25.1	27.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Холдинг МРСК, АПИ	ММВБ	MRKHP	3.243	0.104	-	-	-3.0	3.0	17.4	46.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МРСК Центра, АОИ	ММВБ	MRKC	1.346	0.043	-	-	-0.2	10.2	9.8	51.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МРСК Урала, АОИ	ММВБ	MRKU	0.325	0.010	-	-	1.6	9.1	19.5	14.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МРСК Волги, АОИ	ММВБ	MRKV	0.176	0.006	-	-	11.1	40.6	58.5	20.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МРСК Центра и Приволжья, АОИ	ММВБ	MRKP	0.286	0.009	-	-	1.4	15.2	28.8	33.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МРСК Северо-Запада, АОИ	ММВБ	MRKZ	0.218	0.007	-	-	2.3	4.6	2.1	-16.3	-	-	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														
MPCK Северного Кавказа, АОИ	MMBБ	MRKK	180.4	5.80	-	-	0.6	8.2	19.5	97.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
MPCK Сибири, АОИ	MMBБ	MRKS	0.329	0.011	-	-	4.2	9.9	16.6	15.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
MPCK Юга, АОИ	MMBБ	MRKY	0.188	0.006	-	-	4.5	13.9	15.7	-6.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Химический сектор														
Уралкалий, АОИ	LSE	URKA	177.0	5.692	28.40	-	0.5	22.7	20.6	21.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Сильвинит, АОИ	MMBБ	SILV	26 395	848.9	-	-	7.4	22.8	27.0	13.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Сильвинит, АПИ	PTC	SILVP	-	366.0	-	-	-0.3	10.2	0.8	-10.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Акрон, АОИ	MMBБ	AKRN	933.0	30.00	3.000	-	2.5	-0.9	-3.3	-2.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Дорогобуж, АОИ	MMBБ	DGBZP	15.89	0.511	-	-	1.2	4.3	-0.4	-12.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Дорогобуж, АПИ	MMBБ	DGBZP	11.64	0.374	-	-	2.2	13.1	16.2	-3.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Апатит, АОИ	PTC	AMMO	-	90.0	-	-	7.1	13.9	20.0	18.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Метафракс, АОИ	PTC	MEFR	-	0.740	-	-	2.1	7.2	13.8	-21.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Казаньоргсинтез, АОИ	PTC	KZOS	-	0.246	-	-	31.6	36.7	32.8	0.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Казаньоргсинтез, АПИ	PTC	KZOSP	-	0.100	-	-	26.6	42.9	49.3	17.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Уфаоргсинтез, АОИ	PTC	UFOS	-	3.500	-	-	0.0	0.0	0.0	-2.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Уфаоргсинтез, АПИ	PTC	UFOSP	-	2.050	-	-	-2.2	0.0	-	79.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Нижнекамскнефтехим, АОИ	MMBБ	NKNC	23.48	0.755	-	-	35.4	40.4	51.5	64.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Нижнекамскнефтехим, АПИ	MMBБ	NKNCP	12.997	0.418	-	-	34.4	46.1	105.2	163.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Промышленный сектор														
АвтоВАЗ, АОИ	MMBБ	AVAZ	33.67	1.083	-	-	0.0	0.9	119.1	90.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ГАЗ, АОИ	PTC	GAZA	-	32.10	-	-	7.0	18.9	23.5	33.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Соллерс, АОИ	MMBБ	SVAV	523.6	16.84	-	-	0.8	2.7	11.0	5.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
КамАЗ, АОИ	MMBБ	KMAZ	72.48	2.331	-	-	-0.8	-3.2	3.3	-3.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Силовые машины, АОИ	MMBБ	SILM	8.830	0.284	-	-	1.7	10.3	23.7	42.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Объединенные МЗ, АОИ	MMBБ	OMZZ	70.95	2.282	-	-	-1.2	0.5	1.6	4.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОАК, АОИ	MMBБ	UNAC	0.437	0.014	-	-	0.6	-1.1	-	-	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Корпорация Иркут, АОИ	MMBБ	IRKT	9.817	0.316	-	-	-6.4	9.1	6.9	8.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Казанский ВЗ, АОИ	MMBБ	KHEL	103.35	3.324	-	-	41.1	63.1	80.9	212.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Улан-Удинский ВЗ, АОИ	MMBБ	UUJZ	66.35	2.134	-	-	23.4	34.0	60.6	145.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
РКК Энергия, АОИ	MMBБ	RKKE	9 701	312.0	-	-	3.5	0.8	-4.9	-0.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Выборгский ССЗ, АОИ	PTC	VSSZ	-	81.0 / 89.0	-	-	0.0	0.0	13.9	-42.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Мотовилихинские заводы, АОИ	MMBБ	MOTZ	2.707	0.087	-	-	-3.7	-3.7	-8.9	-6.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Уфимские моторы, АОИ	PTC	UFMO	-	0.450 / 0.600	-	-	7.1	5.9	0.0	9.8	-	-	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
(макроэкономика США, ЕС, Россия, Китай,
фондовые рынки, валюты)
(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,
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 промышленность в РФ)
(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

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.