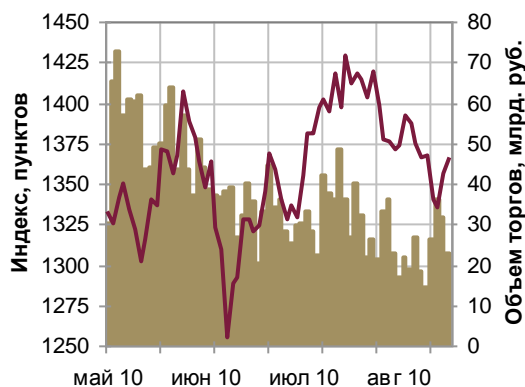


30 августа 2010 г.

Еженедельный обзор российского рынка

Индекс ММВБ



Источник: Bloomberg

Ключевые фондовые индексы

| | Закрытие | Изменение, % | | | | |
|-------------|---------------|--------------|-------------|------------|------------|-------------|
| | | 1 нед. | 1 мес. | 3 мес. | 6 мес. | 1 год |
| DJIA | 10 151 | -0.6 | -3.0 | 0.1 | -1.7 | 6.4 |
| S&P 500 | 1 065 | -0.7 | -3.4 | -2.3 | -3.6 | 3.5 |
| NASDAQ | 2 154 | -1.2 | -4.5 | -4.6 | -3.8 | 6.2 |
| FTSE 100 | 5 202 | 0.1 | -1.1 | 0.3 | -2.9 | 6.0 |
| CAC 40 | 3 507 | -0.5 | -3.7 | -0.2 | -5.4 | -5.0 |
| DAX | 5 951 | -0.9 | -3.2 | 0.1 | 6.3 | 7.9 |
| NIKKEI 225 | 8 991 | -2.1 | -4.3 | -6.5 | -9.9 | -13.4 |
| MSCI EM | 970.0 | -1.8 | -2.2 | 5.8 | 3.6 | 13.9 |
| MSCI China | 474.47 | -3.2 | -2.8 | 4.8 | 0.1 | 3.9 |
| MSCI India | 60.6 | -2.6 | -1.7 | 7.5 | 5.6 | 20.1 |
| MSCI Brazil | 3 336 | -1.0 | -3.1 | 8.3 | -1.0 | 16.6 |
| MSCI Korea | 323.8 | -3.5 | -3.8 | 9.3 | 5.2 | 13.2 |
| PTC | 1421.5 | -0.2 | -3.9 | 4.0 | 0.8 | 30.5 |

Источник: Bloomberg

Ключевые сырьевые рынки

| | Закрытие | Изменение, % | | | | |
|-------------|----------|--------------|--------|--------|--------|-------|
| | | 1 нед. | 1 мес. | 3 мес. | 6 мес. | 1 год |
| Нефть Brent | 76.4 | 3.8 | -2.9 | 3.8 | -0.9 | 5.0 |
| Нефть Urals | 76.2 | 4.4 | 2.8 | 5.9 | 1.3 | 6.3 |
| Нефть WTI | 75.2 | 2.3 | -3.0 | 0.8 | -5.6 | 3.7 |
| Золото | 1238.1 | 0.8 | 4.7 | 1.8 | 10.6 | 29.4 |
| Серебро | 19.1 | 6.1 | 6.1 | 3.9 | 16.0 | 29.8 |
| Медь (3М) | 7 459 | 2.8 | 5.7 | 6.8 | 3.7 | 19.0 |
| Никель (3М) | 21 050 | -2.3 | 2.5 | -3.4 | -0.6 | 12.2 |

Источник: Bloomberg

Обзор рынка

Относительно позитивная макроэкономическая статистика из-за океана вкупе с пятничным выступлением главы ФРС позволили российским площадкам в четверг-пятницу отыграть почти все падение первой половины недели и завершить ее вблизи нулевой отметки. В ходе недельных торгов глубина падения отечественного рынка составляла более 3%, а основные индексы протестировали нижнюю границу трехмесячного растущего канала. Основным поводом для пессимизма в первой половине минувшей недели стали крайне слабые данные о продажах домов на американском рынке, которые оказались даже хуже и без того очень консервативных ожиданий. Триггерами же для игры на повышение стали не столь пессимистичный пересмотр темпов роста американской экономики во II квартале, и готовность Федерального Резерва прийти на помощь американской экономике в случае необходимости.

Агрессивные покупки во второй половине прошлой недели позволили нарисовать «молот» на недельных графиках основных российских индексов, что вообще-то является сильным «бычьим» сигналом, тем более, что аналогичные фигуры «нарисовались» также в нефтяных фьючерсах и на американском фондовом рынке. Тем не менее, не стоит забывать о том, что катализатором стремительного роста рынков рискованных активов в четверг-пятницу стали в первую очередь надежды инвесторов на новый раунд политики «количественного ослабления», лишь косвенно подтвержденные словами Бена Бернанки. Поэтому уверенно говорить о завершении коррекционной волны и начале нового ралли на отечественном рынке акций можно будет только в случае подтверждения смены настроений инвесторов и хорошего роста котировок по итогам текущей пятидневки, в идеальном случае – выше локальных максимумов середины августа.

Способность же российского фондового рынка продолжить быстрый рост на этой неделе в значительной степени будет зависеть от макроэкономических данных из США и Европы. Хотя наиболее важными цифрами текущей недели, несомненно, являются уровень безработицы и официальная статистика по числу рабочих мест в США, опубликованы они будут лишь в пятницу (03/09). Так что внутри недели ход торгов на российских площадках в значительной степени будет определяться индексами деловой активности PMI и ISM, которые будут выходить во вторник (31/08) и среду (01/09). Кроме того, потенциальным фактором рыночной динамики могут стать и дальнейшие действия Банка Японии, который сегодня не решился на масштабные стимулирующие меры, однако, скорее всего, будет вынужден прибегнуть к ним в обозримом будущем.

С точки зрения технического анализа ситуация на российском фондовом рынке все еще остается неоднозначной. Если долларový индекс PTC уже по итогам закрытия минув-

шей недели сумел преодолеть верхнюю границу сформировавшегося в августе падающего канала, то рублевый индекс ММВБ пока остается в рамках коррекционного тренда и сможет его покинуть только в случае преодоления отметки в 1375 пунктов на дневном графике. Сохраняется падающий канал и в наиболее «тяжелых» индексных бумагах, таких, как «Газпром» и Сбербанк, что заставляет с известной осторожностью относиться к перспективам дальнейшего роста котировок. Тем не менее, если сегодня-завтра эти уровни сопротивления в индексе ММВБ и основных бумагах будут пройдены, то с точки зрения техники можно будет рассчитывать на продолжения движения как минимум к локальным максимумам середины августа (1400 пунктов по индексу ММВБ).

Отраслевые и корпоративные новости

Украина хочет пересмотреть формулу ценообразования в 10-летнем контракте с «Газпромом».....8

Роснефть может купить перерабатывающие мощности в Германии у венесуэльской PDVSA.....8

Чистая прибыль «**Магнита**» по итогам 1 полугодия 2010 г. выросла на 11.3% уоу и составила \$131.2 млн.....9

Чистая прибыль **X5 Retail Group** по итогам II квартала 2010 г. составила \$24.9 млн.....9

Межрегиональные компании холдинга «Связьинвест» и «Ростелеком» направят на выплату промежуточных дивидендов за 9 месяцев 2010 г. примерно 7.9 млрд. руб.....11

Владельцы привилегированных акций «**Ростелекома**» получили второй шанс на увеличение дивидендной доходности этих бумаг.....11

Относительная оценка российских компаний не изменилась

В силу низкой активности инвесторов и практически полного отсутствия каких-либо ярких оригинальных идей отечественный рынок акций на прошлой неделе вновь пребывал в состоянии «ведомого» и в точности следовал за динамикой цен на нефть и ходом торгов на крупнейших зарубежных фондовых площадках. Естественно, что ситуация с относительной оценкой российских компаний в таких условиях по итогам последних пяти торговых сессий практически не претерпела изменений. Тем не менее, мультипликатор P/E Forward индекса MSCI Russia по итогам прошедшей пятидневки впервые за шесть недель опустился ниже рубежа в 7.0 из-за некоторого повышения агрегированного прогноза по прибыли. Это привело к увеличению дисконта в оценке российского рынка по данному коэффициенту до 28% против 26% недель ранее.

Мы по-прежнему не видим достаточных фундаментальных оснований для столь серьезного дисконта в оценке отечественных компаний относительно своих зарубежных аналогов (в особенности это относится к нефтегазовым компаниям), тем более что цены на нефть на прошлой неделе в очередной раз подтвердили устойчивость торгового диапазона в \$70-80 по сорту WTI. Соответственно, мы сохраняем свой позитивный взгляд на перспективы российского рынка акций в долгосрочной перспективе. Что же касается перспективы ближайших месяцев, то единственным фактором ощутимого сокращения дисконта в оценке отечественных компаний, на наш взгляд, может стать только солидный приток на российский фондовый рынок зарубежного капитала, который может иметь место либо в сентябре, либо ближе к концу текущего календарного года.

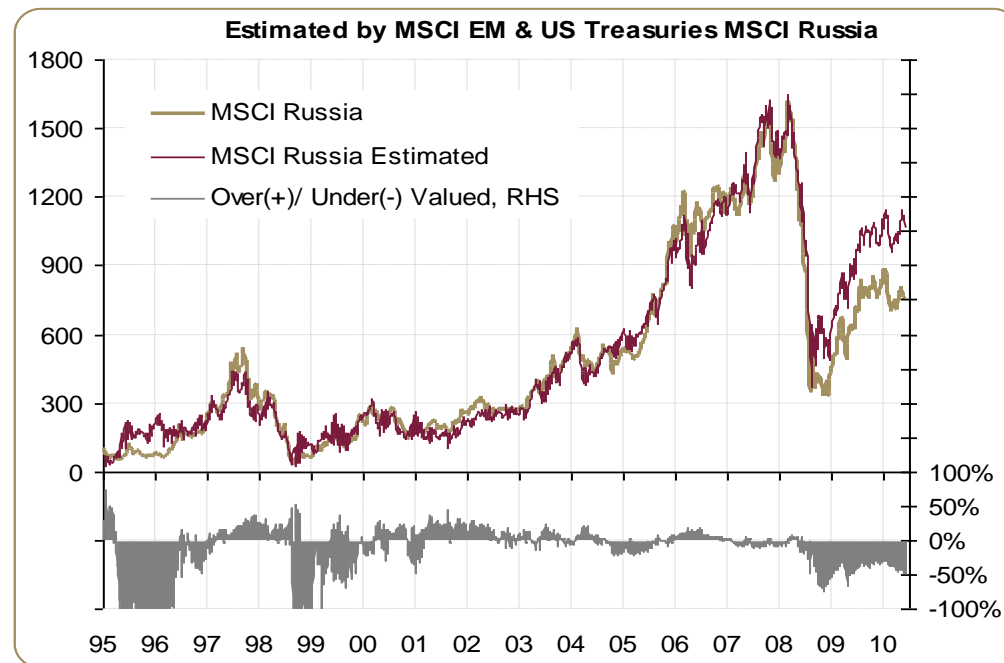
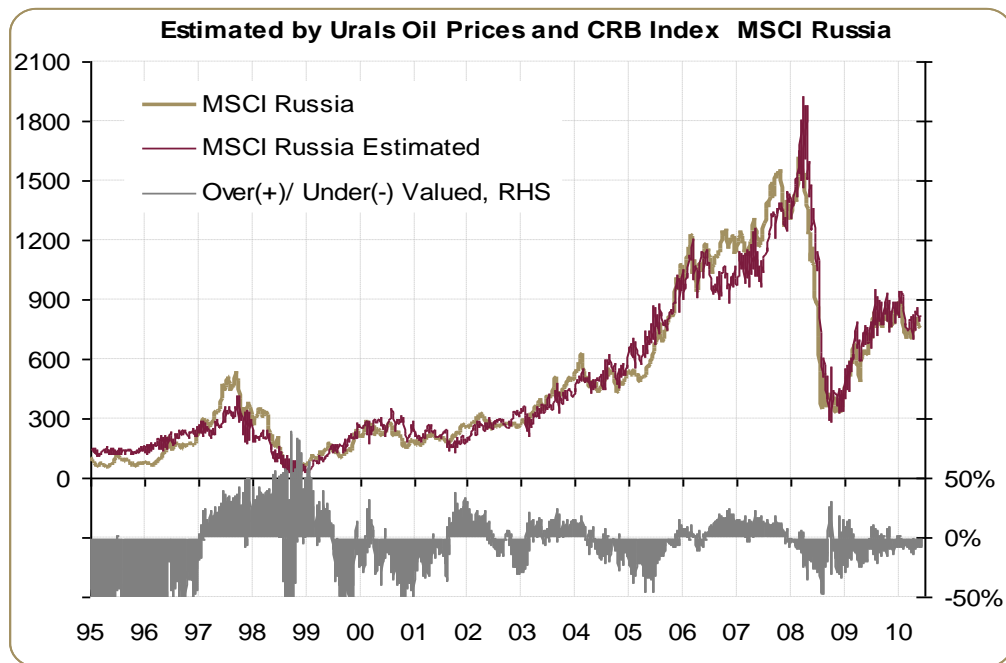
| | Вес в MSCI Russia | P/E | | | | | P/E Forward | | | | | P/Book | | | | |
|--|-------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------------|-------------|-------------|-------------|------------|------------------|------------|------------|------------|------------|------------------|
| | | MSCI World | MSCI EM | S&P 500 | DJ Europe | BBG Asia Pacific | MSCI World | MSCI EM | S&P 500 | DJ Europe | BBG Asia Pacific | MSCI World | MSCI EM | S&P 500 | DJ Europe | BBG Asia Pacific |
| Нефть и Газ | 56.9% | 14.1 | 9.0 | 12.3 | 15.7 | 13.3 | 10.9 | 8.3 | 10.7 | 8.9 | 12.0 | 1.6 | 1.4 | 1.7 | 1.4 | 2.0 |
| Банки | 14.1% | 16.6 | 13.8 | 19.0 | 19.2 | 11.7 | 11.9 | 11.9 | 16.6 | 11.4 | 10.8 | 1.0 | 2.0 | 1.1 | 0.9 | 1.7 |
| Телекомы | 7.0% | 12.2 | 13.7 | 14.6 | 10.6 | 12.7 | 12.2 | 10.8 | 15.1 | 10.2 | 12.9 | 1.7 | 2.2 | 1.8 | 1.6 | 1.6 |
| Металлургия | 13.6% | 18.0 | 16.6 | 18.1 | 15.2 | 15.5 | 12.6 | 12.1 | 14.2 | 9.2 | 11.5 | 1.8 | 1.9 | 2.0 | 1.6 | 1.4 |
| Потребительский сектор | 2.7% | 15.1 | 26.5 | 14.0 | 18.6 | 20.5 | 13.5 | 22.1 | 13.9 | 15.2 | 19.1 | 1.9 | 4.0 | 2.5 | 3.1 | 2.6 |
| Электроэнергетика | 5.7% | 12.1 | 15.2 | 12.2 | 8.8 | 24.1 | 12.8 | 13.0 | 12.0 | 10.4 | 21.3 | 1.4 | 1.2 | 1.5 | 1.4 | 1.4 |
| Показатели с весами MSCI Russia | | 14.8 | 11.8 | 14.2 | 15.4 | 14.1 | 11.5 | 10.2 | 12.4 | 9.6 | 12.5 | 1.5 | 1.7 | 1.6 | 1.4 | 1.8 |
| RTS | | | | 8.4 | | | | | 7.4 | | | | | 1.1 | | |
| MSCI RUSSIA | | | | 7.6 | | | | | 6.9 | | | | | 1.1 | | |

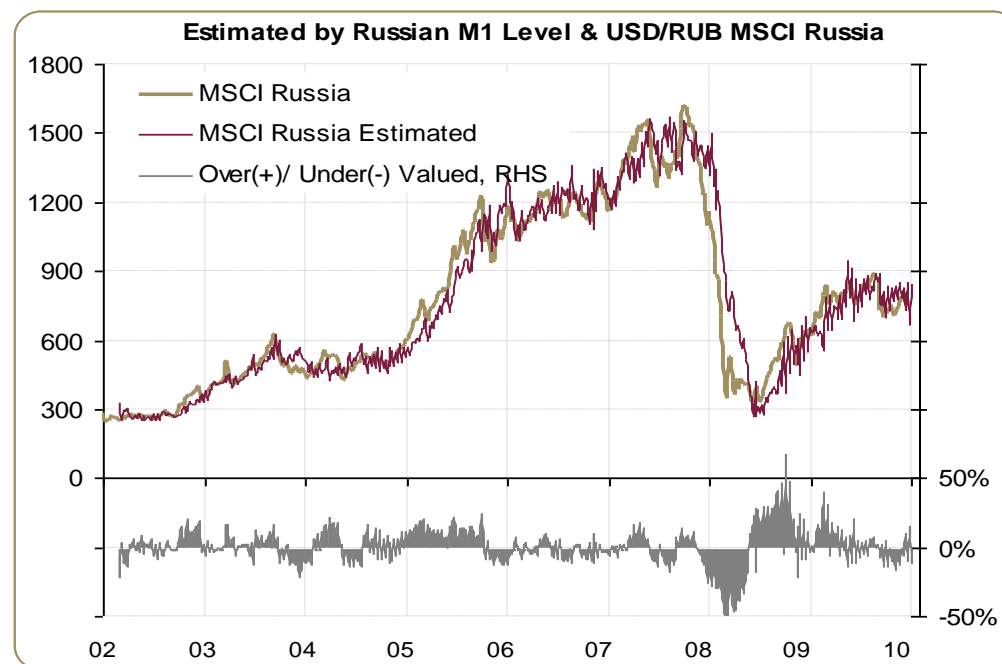
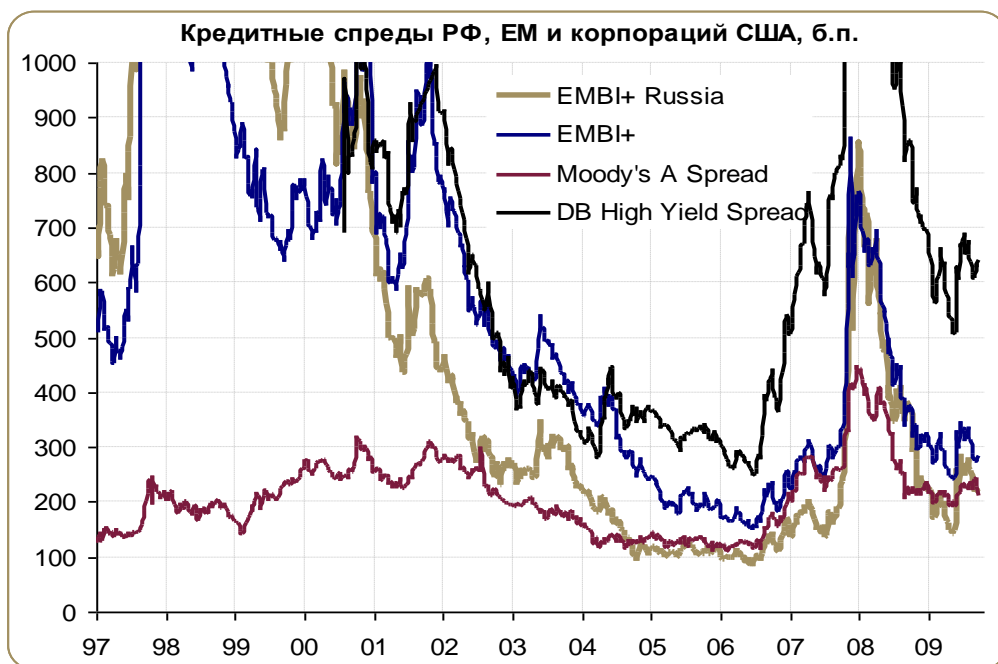
| | Вес в MSCI Russia | P/Sales | | | | | P/Cash Flow | | | | | Доходность с начала года | | | | |
|--|-------------------|------------|------------|------------|------------|------------------|-------------|------------|------------|------------|------------------|--------------------------|-----------|-----------|-----------|------------------|
| | | 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% | 0.9 | 1.0 | 0.9 | 0.6 | 1.0 | 6.2 | 6.2 | 5.8 | 5.5 | 7.7 | -13 | -11 | -9 | -12 | -17 |
| Банки | 14.1% | 1.8 | 3.0 | 1.5 | 1.5 | 3.2 | 5.4 | 12.8 | 3.3 | 3.8 | Н/Д | -10 | 2 | -3 | -5 | -7 |
| Телекомы | 7.0% | 1.1 | 1.6 | 1.1 | 1.2 | 1.3 | 4.1 | 5.5 | 3.7 | 4.6 | 4.3 | -4 | 2 | -2 | 2 | 6 |
| Металлургия | 13.6% | 1.1 | 1.6 | 1.2 | 1.4 | 0.7 | 8.4 | 10.0 | 8.6 | 8.1 | 6.4 | -8 | -3 | -6 | -5 | -20 |
| Потребительский сектор | 2.7% | 0.4 | 1.0 | 0.9 | 1.6 | 0.9 | 7.3 | 14.6 | 9.6 | 9.5 | 10.6 | -5 | 16 | 6 | 9 | 6 |
| Электроэнергетика | 5.7% | 0.9 | 1.4 | 1.3 | 0.7 | 1.2 | 4.9 | 6.8 | 5.2 | 4.6 | 6.2 | -8 | -1 | -2 | -11 | 1 |
| Показатели с весами MSCI Russia | | 1.0 | 1.4 | 1.0 | 0.9 | 1.3 | 6.2 | 7.8 | 5.8 | 5.6 | 6.2 | -11 | -6 | -7 | -9 | -13 |
| RTS | | | | 1.0 | | | | | 5.0 | | | | | -2 | | |
| MSCI RUSSIA | | | | 1.0 | | | | | 4.9 | | | | | -5 | | |

Перепроданность: разница в часовых поясах

Поскольку финальный аккорд стремительного восстановления цен на нефть в минувшую пятницу произошел уже после завершения торгов на российских площадках, по итогам прошедшей недели основные отечественные индексы серьезно уступили нефтяным фьючерсам, которые показали рост на 2-4% в зависимости от сорта. Тем не менее, наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по индикаторам сырьевого рынка** указала лишь на незначительное усиление перепроданности российских акций до 8% против 7% недель ранее.

В еще большей степени разница в часовых поясах отразилась на недельной динамике торгов на развивающихся площадках, часть из которых (азиатский регион) просто не успела отыграть позитивные новости, появившиеся вечером в пятницу. Соответственно, российский фондовый рынок по итогам минувшей недели оказался в числе рынков с наиболее уверенной динамикой, в результате чего наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia через индикаторы мировых финансовых рынков** указала на заметное сокращение перепроданности отечественных акций до 41% против 47% недель ранее.

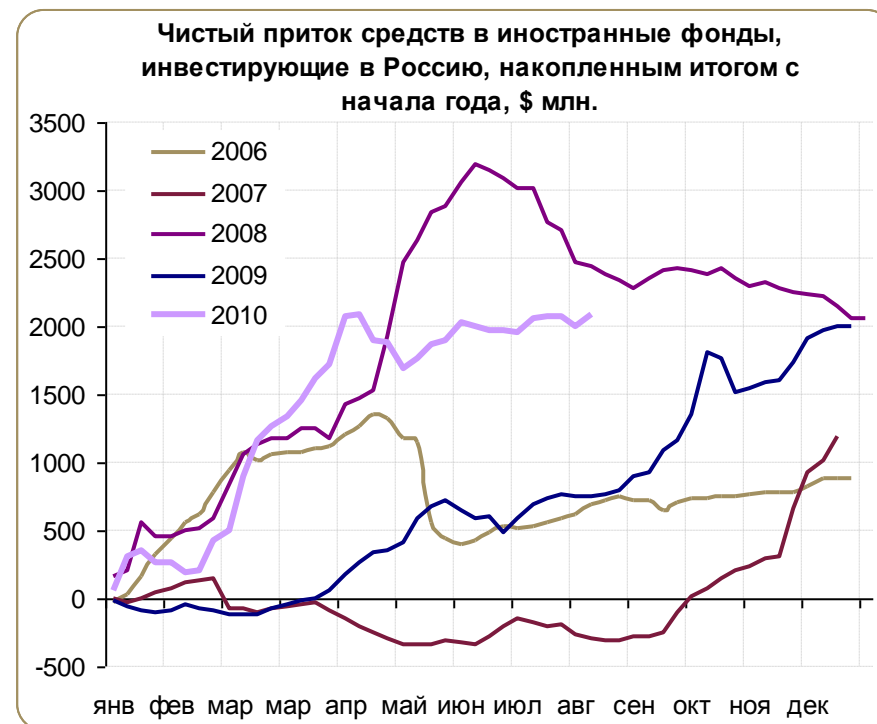




Восстановление мировых цен на нефть и общей склонности инвесторов к риску во второй половине прошлой недели дало возможность отыграть потери первой половины пятнадцатидневки не только отечественному рынку акций, но и российской валюте, которая по итогам пяти торговых дней также показала минимальные изменения как против американского доллара, так и по бивалютной корзине. Однако наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по денежной массе и курсу рубля** при этом вернулась в область перекупленности в размере 10% против перекупленности на 14% неделей ранее, что стало следствием использования в модели квартальных темпов роста, в расчет которых сейчас попадает майский всплеск волатильности.

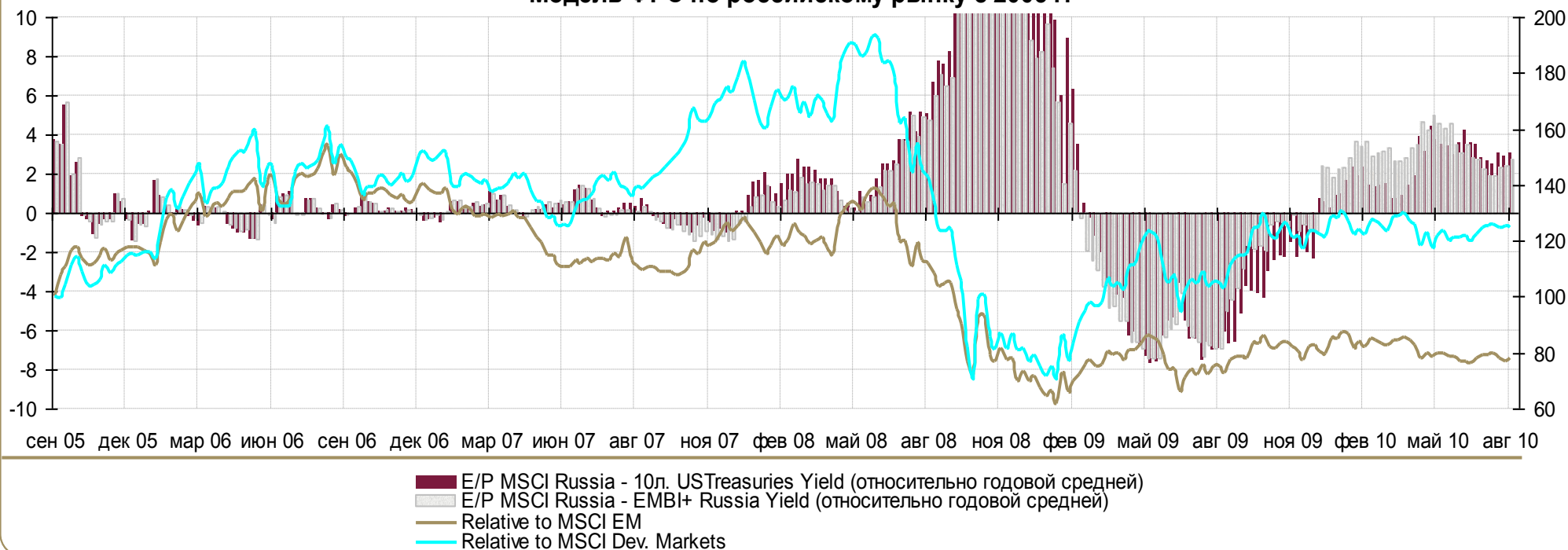
Несмотря на падение доходности на стержневом рынке до рекордных 2.41% по 10-летним обязательствам Казначейства, пятничные новости вернули все на круги своя. Рост общей склонности к риску и отсутствие новостей о новых стимулирующих мерах со стороны ФРС обусловили мощные продажи на рынке UST и обеспечили возвращение доходностей к уровням закрытия предыдущей недели. Кардинальных изменений с точки зрения кредитных спредов при этом, естественно, не произошло, но держатели облигаций все-таки были склонны к перераспределению портфелей в сторону «защитных» инструментов. Соответственно, спред качественных корпоративных долгов Moody's A по итогам пятнадцатидневки сузился до квартальных минимумов, тогда как спреды более рискованных долгов (EMBI+Russia, DB High Yield и т.д.) расширились на 5-15 б.п. Очевидно, что в ближайшей перспективе главным фактором динамики долгового рынка останется конъюнктура стержневого рынка, который все еще держится на очень высоких уровнях из-за сохраняющихся ожиданий нового «количественного ослабления».

Последний еженедельный отчет агентства EPFR (19-25 августа) оказался неожиданно позитивным и показал чистый приток средств в инвестирующие в Россию фонды в размере \$80 млн., что полностью компенсировало чистый отток в размере \$74 млн., зафиксированный неделей ранее. И, что еще более важно, заметный приток средств нерезидентов в российские фонды был зафиксирован на фоне существенного замедления притока средств в другие фонды развивающихся рынков (GEM, BRIC и т.д.) и значительного (4.5% по индексу РТС) падения российского фондового рынка. Хотя мы пока достаточно осторожно оцениваем последний отчет EPFR с точки зрения изменения тенденций в отношении зарубежных инвесторов к российским активам, вполне вероятно, что минувшая неделя является первой неделей новой волны притока средств нерезидентов на отечественный фондовый рынок, которая может продлиться вплоть до конца сентября, а то и далее. Учитывая рост общей склонности инвесторов к риску и быстрое восстановление цен на нефть до \$75 по сорту WTI во второй половине прошедшей пятидневки, следующий еженедельный отчет EPFR, скорее всего, также покажет позитивную динамику движения средств в российских фондах. При этом более уверенно говорить о росте интереса нерезидентов к российскому рынку можно будет только в том случае, если чистый приток средств в российские фонды составит величину, сопоставимую с цифрой в \$100 млн., тогда как вялый приток средств в размере порядка \$10-20 млн. будет свидетельствовать лишь о приходе на российский рынок второй волны играющих «на отскок» спекулянтов.



В результате повышения прогноза по прибыли по индексу MSCI Russia относительная привлекательность российских акций за прошедшую пятидневку по обоим вариантам **модели ФРС¹** (для международных инвесторов и для локальных игроков) увеличилась до максимальных за последние шесть недель уровней. Вкупе со снижением основных отечественных индексов до нижней границы трехмесячного растущего канала это следует рассматривать как сигнал на покупку. Российские акции по-прежнему представляются нам более привлекательным инвестиционным инструментом в долгосрочной перспективе, нежели чрезмерно дорогие суверенные обязательства даже при сохраняющейся неопределенности по поводу темпов роста крупнейших мировых экономик.

Модель ФРС по российскому рынку с 2005 г.



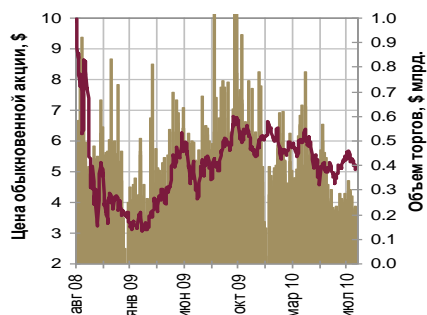
¹ Модель ФРС учитывает спред между доходностью акций [обратный P/E Forward] и доходностью государственных облигаций.

Нефтегазовый сектор



(GAZP RX – \$5.176)

Украина хочет пересмотреть ценообразование в 10- летнем контракте



Правительство Украины заявило, что хочет пересмотреть формулу ценообразования в долгосрочном 10-летнем контракте, подписанном в 2009 г. с «Газпромом». Украина заинтересована в изменении базовой цены в формуле ценообразования в \$450 за тыс. куб. м. на экспортную стоимость для Германии за вычетом транспортным расходов.

Несмотря на объективно завышенную цену в \$450 за тыс. куб. м., из которой необходимо, по крайней мере, вычесть около \$30 за тыс. куб. м. транспортных расходов территорию Украины, на новые изменения в ценах для Украины Газпром или правительство России, скорее всего, не пойдут. Россия уже отменила экспортные пошлины в 30% для Украины весной, уменьшила стоимость поставок на \$100 за тыс. куб. м. Пока официальных переговоров между странами не происходило — они ожидаются осенью. Можно сказать, что шансы на реализацию желания Украины стремятся к нулю, если они не готовы расстаться с контролем над Нафтогазом или ГТС.

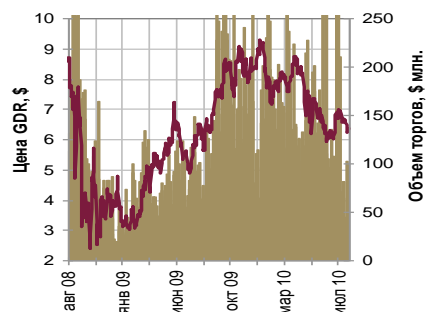
Наша долгосрочная оценка акций «Газпрома» - **\$7.10**.



РОСНЕФТЬ

(ROSN LI – \$6.380)

Роснефть может купить перерабатывающие мощ- ности в Германии у вене- суэльской PDVSA



Роснефть может приобрести 12.5 млн. т. перерабатывающих мощностей в Германии у PDVSA за \$1-2 млрд., как сообщает Wall Street Journal. Роснефть рассматривает возможность покупки доли в 50% в компании Ruhr Oel – совместном проекте PDVSA и BP. Компания имеет доли в 4-х немецких НПЗ – Bayern Oil, Gelsenkirchen, MiRO Karlsruhe и PCK Schwedt. Их общая мощность нефтепереработки составляет около 1 млн. бар. в день или 50 млн. т. По данным Wall Street Journal, индекс сложности Нельсона может составлять 10.3. Доля PDVSA оценивается в 250 тыс. бар. в сутки (12.5 млн. т. в год). BP, как партнер, имеет приоритетное право на покупку, но Роснефть может предложить BP привлекательное участие в проектах по освоению арктического шельфа России. Роснефть не давала официальных заявлений относительно этой новости.

В принципе сумма сделки в \$80-160 за тонну переработки выглядит привлекательной для Роснефти, да и покупка перерабатывающих мощностей в Германии должна быть воспринята инвесторами положительно, так как поможет увеличить эффективность производственной деятельности.

Наша долгосрочная оценка акций Роснефти - **\$8.80**.

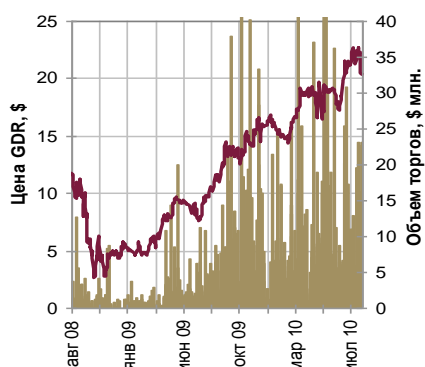
Виталий Громадин

Потребительский сектор



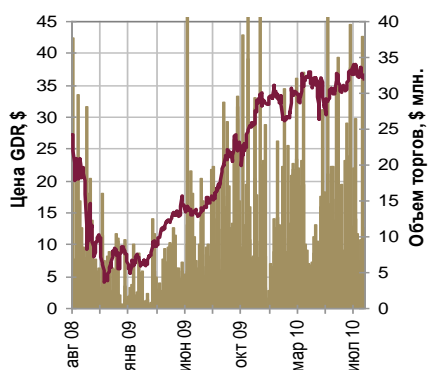
(MGNT LI – \$20.39)

Чистая прибыль за 1 полугодие 2010 г. +11.3% уоу



(FIVE LI – \$35.72)

Чистая прибыль за II квартала 2010 г. составила \$24.9 млн.



«Магнит» получил по итогам 1 полугодия 2010 г. \$131.2 млн. чистой прибыли по МСФО, что на 11.3% больше, чем за тот же период 2009 г. Его выручка в январе-июне увеличилась до \$3.45 млрд. (+45%), валовая прибыль повысилась до \$740.5 млн. (+33.7%), EBITDA выросла до \$251.8 млн. (+12,3%). Валовая рентабельность ритейлера снизилась с 23.3% до 21.5%, рентабельность по EBITDA - с 9.4% до 7.3%. Снижение валовой рентабельности «Магнит» объясняет «масштабными инвестициями в снижение цены». В рублях «Магнит» зафиксировал незначительный рост чистой прибыли - до 3.95 млрд. рублей с 3.9 млрд. руб. годом ранее (+1,2%); рублевая выручка увеличилась до 103.66 млрд. руб. (+31,8%), валовая прибыль до 22.26 млрд. руб. (+21,5%), EBITDA - до 7.57 млрд. рублей (+2%). В течение первого полугодия текущего года компания открыла 264 магазина, в том числе 4 гипермаркета. На конец июня сеть ритейлера объединяла 3492 объекта против 2808 на конец июня 2009 г.. При этом руководство «Магнита» повысило прогноз капитальных инвестиций на 2010 г. с \$1 млрд. до \$1.1-1.3 млрд., поскольку компания планирует в текущем году открыть 30 гипермаркетов и до 650 магазинов «у дома», против первоначального плана 25-30 гипермаркетов и около 450-500 магазинов формата «у дома». По итогам года "Магнит" ожидает рост выручки на уровне 35%, рентабельность по EBITDA - 8-8.5%

Чистая прибыль **X5 Retail Group** по итогам II квартала 2010 г. составила \$24.9 млн., что на 81% меньше, чем за тот же период 2009 г., когда компания заработала \$130.4 млн. чистой прибыли. EBITDA компании за отчетный период увеличилась до \$220.3 млн. (+20%), рентабельность по этому показателю снизилась с 8.7% год назад до 8.3%. Валовая прибыль компании выросла по сравнению с прошлогодними показателями и достигла \$637.8 млн. (+22%), валовая рентабельность составила 24.1% против 24.7% год назад. Выручка розничной группы увеличилась до \$2.64 млрд. (+25%) Компания объясняет снижение показателя чистой прибыли неденежным убытком от переоценки долга. По результатам II квартала текущего года курсовые потери X5 составили \$72 млн., по итогам II квартала прошлого года компания отразила в \$86 млн. прибыли от переоценки долга. Чистая прибыль ритейлера по итогам I полугодия составила \$103.8 млн., что на 115% больше результатов того же периода прошлого года (\$48.3 млн.). EBITDA компании увеличилась до \$398.8 млн. (+15%), валовая прибыль - до \$1.23 млрд. (+26%), выручка - до \$5.18 млрд. (+30%). Эффективная ставка по кредитному портфелю компании составила порядка 7.2% годовых. Инвестиции розничной компании в I полугодие составили \$136.8 млн. (чистые денежные средства, использованные в инвестиционных целях) против \$99 млн. в I полугодии прошлого года. Компания уточняет, что увеличила инвестиции в открытие новых магазинов, логистику и дистрибуцию, внедрение IT-решений и поддержку других проектов, включая интеграцию сети "Патэрсон". Общий долг группы снизился с \$1.944 млрд. на начало года, до \$1.898 млрд. на конец июня текущего года. В том числе на краткосрочные долговые обязательства приходится 99% долгового портфеля компании. По состоянию на середину

текущего года у компании был доступ к открытым кредитным ресурсам в объеме 29.6 млрд. руб. (около \$948 млн.).

Лидеры отечественного продуктового ритейла по-прежнему демонстрируют впечатляющие темпы роста. Тем не менее, борьба за лояльность потребителя привела во втором квартале к некоторому снижению рентабельности. III квартал, с этой точки зрения, вряд ли принесет торговцам облегчение из-за идущих сейчас «ценовых войн» с производителями. Впрочем, все это не меняет нашего позитивного взгляда на отрасль в целом и ее лидеров в частности. Что же касается акций «Магнита» и X5, то бумаги сейчас выглядят дорогими и не имеют существенного потенциала роста с текущих уровней. Мы рекомендуем дождаться здесь коррекции хотя бы на 10-15%, прежде чем переходить к активным покупкам.

Алексей Павлов

Телекоммуникационный сектор



Межрегиональные компании холдинга «Связьинвест» и «Ростелеком» направят на выплату промежуточных дивидендов за 9 месяцев 2010 г. примерно 7.9 млрд. руб.

Межрегиональные компании холдинга «Связьинвест» и «Ростелеком» направят на выплату промежуточных дивидендов за девять месяцев 2010 г. примерно 7.9 млрд. руб. Согласно оценкам «Связьинвеста», чистая прибыль «Ростелекома» прогнозируется на уровне 3.1 млрд. руб., «Центртелекома» - 5.2 млрд. руб., СЗТ - 4.2 млрд. руб. «Волгателекома» - 4.45 млрд. руб., ЮТК - 2.7 млрд. руб. «Уралсвязьинформа» - 6.85 млрд. руб., «Сибирьтелекома» - 4.05 млрд. руб., «Дальсвязи» - 2.3 млрд. руб. Как сообщалось, компании «Связьинвеста» направят на дивиденды по итогам девяти месяцев по 15% от чистой прибыли по РСБУ за этот период.

Согласно указанным оценкам прибыли и рекомендациям советов директоров МРК и «Ростелекома», акционеры указанных компаний могут рассчитывать на указанные в таблице дивиденды.

| акция | Текущая цена (закрытие 27.08.2010) | Ожидаемые дивиденды за 9 месяцев | Доходность | Дата закрытия реестра |
|-------------------------|------------------------------------|----------------------------------|--------------|-----------------------|
| Волгателеком | 98.2 | 2.752 | 2.8% | 20 сентября 2010 г. |
| Волгателеком пр | 83.7 | 5.428 | 6.5% | |
| Дальсвязь | 93.8 | 3.687 | 3.9% | 23 сентября 2010 г. |
| Дальсвязь пр | 83.4 | 7.258 | 8.7% | |
| Ростелеком | 107.2 | 0.851 | 0.8% | 21 сентября 2010 г. |
| Ростелеком пр | 79.1 | 1.276 | 1.6% | |
| СЗТелеком | 21.42 | 0.720 | 3.4% | 14 сентября 2010 г. |
| СЗТелеком пр | 18.10 | 1.485 | 8.2% | |
| Сибирьтелеком | 1.89 | 0.051 | 2.7% | 31 августа 2010 г. |
| Сибирьтелеком пр | 1.59 | 0.102 | 6.4% | |
| УрСИ | 1.01 | 0.032 | 3.2% | 20 сентября 2010 г. |
| УрСИ пр | 0.92 | 0.093 | 10.1% | |
| Центртел | 22.58 | 0.497 | 2.2% | 20 сентября 2010 г. |
| Центртел пр | 19.20 | 1.091 | 5.7% | |
| ЮТК | 4.51 | 0.138 | 3.1% | 13 сентября 2010 г. |
| ЮТК пр | 3.95 | 0.298 | 7.6% | |

Мы рекомендуем **СРЕДНЕСРОЧНУЮ ПОКУПКУ «префов» «Уралсвязьинформа»**, которые могут вырасти к отсечке 20.09.2010 еще на 30-40% с текущих уровней. Привилегированные акции «Дальсвязи» и СЗТ также будут в ближайшее время выглядеть лучше рынка.

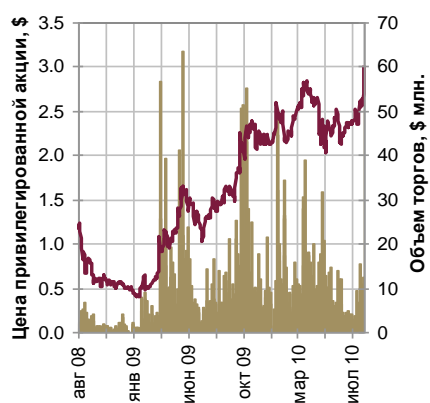


(РТКМР RX – \$3.008)

Владельцы привилегированных акций «Ростелекома» получили второй шанс на увеличение дивидендной доходности этих бумаг

Владельцы привилегированных акций «Ростелекома» получили второй шанс на увеличение дивидендной доходности этих бумаг. Поправка в устав, которая позволит владельцам привилегированных акций получать в качестве дивидендов 10% чистой прибыли компании, независимо от доли «префов» в уставном капитале, включена в повестку внеочередного собрания акционеров «Ростелекома». Собрание, на котором также будет обсуждаться вопрос о выплате промежуточных дивидендов за 9 месяцев, будет проведено в заочной форме. Прием бюллетеней для голосования будет осуществляться до 10 ноября включительно, говорится в сообщении компании. Список акционеров для участия в собрании будет составлен по состоянию на 21 сентября.

Как мы уже отмечали (смотри Weekly от 31.05.2010), в случае принятия поправки, текущие котировки «префов» «Ростелекома» подразумевают дивидендную доходность на уровне 20%. Даже без учета синергетического эффекта от объединения и дальнейшего роста прибы-



ли. Понятно, что такое событие не пройдет мимо рынка, так что корректировка дивидендной политики может привести к удвоению стоимости «префов» уже до конца года. Поэтому мы рекомендуем инвесторам **ПОКУПАТЬ** данные бумаги.

Алексей Павлов

**Взгляд на рынок
других брокеров****ВТБ Капитал**

Предстоящая неделя обещает быть напряженной не только для школьников и их родителей. Много всего произойдет и на рынках. Помимо сезона отчетности за II кв. 2010 г. <у российских компаний>, вступающего в самую горячую фазу, в предстоящие пять дней выходит большой набор макростатистики, которая должна дать представление о том, куда движется мировая экономика. Наибольший интерес, безусловно, представляют индексы PMI и ISM в промпроизводстве (среда) и сфере услуг, и – самая главная статистика недели – данные по рынку труда США за август (пятница). Кроме того, немаловажным индикатором широты восстановления мировой экономики должна стать завтрашняя публикация данных ВВП Канады и Индии за II кв. 2010 г. <...> С точки зрения рынка общий фон приобрел гораздо более позитивную окраску, чему в значительной мере способствовало пятничное выступление Бернанке, сумевшего убедить участников рынка, что ФРС держит руку на пульсе. Однако для того чтобы ФРС оставалась в игре, пульс должен прощупываться, и насколько этот так, можно будет судить по очередным статистическим данным, публикуемым на этой неделе.



В понедельник Лондонская фондовая биржа будет закрыта, что обычно сулит спокойную торговую сессию в Москве. Однако в начале недели настрой рынка, скорее всего, останется позитивным после ощутимого отскока американских фондовых индексов и цен на основные виды сырья в пятницу днем. Заверения Бернанке, что ФРС располагает инструментами, позволяющими предотвратить сползание американской экономики в новую рецессию, стало катализатором «ралли облегчения», а последовавшее позже замечание главы ФРС о том, что «предпосылки для ускорения роста в 2011 г. как будто сохраняются», стало залогом существенного повышения котировок по итогам дня. В понедельник американский рынок, вероятно, несколько сдаст назад, поскольку в субботу и воскресенье пресса отреагировала на выступление Бернанке с меньшим энтузиазмом, чем инвесторы в пятницу. Мы вступаем в очередную неделю, итоги которой сыграют важную роль в определении будущего настроения рынка. Политический оптимизм главы ФРС, выступавшего на конференции в Джексон Холе, уступит на этой неделе место суровой реальности: в предстоящие пять дней публикуется ряд наиболее важных экономических индикаторов нынешнего месяца, и прежде всего данные о деловой активности в обрабатывающем секторе США и стран Евросоюза (среда), а также показатели занятости в США (пятница). Инвесторы ждут некоторого снижения индекса деловой активности в обрабатывающем секторе (53,0 против 55,5 в предыдущем месяце) и сокращения численности занятых примерно на 100 тыс. Если результаты окажутся хуже, комментарии Бернанке будут быстро преданы забвению.

Календарь корпоративных событий на текущую неделю

-
- 30 августа 2010 г.**
- **Eurasia Drilling** объявит финансовые результаты за 1 полугодие 2010 г. по МСФО
 - **«Верофарм»** представит операционные результаты за 1 полугодие 2010 г.
-
- 31 августа 2010 г.**
- **ЛУКОЙЛ** представит финансовые результаты за II квартал и 1 полугодие 2010 г. по US GAAP
 - **UC Rusal** опубликует финансовые результаты за 1 полугодие 2010 г. по МСФО
 - **ОГК-2** объявит финансовые результаты за 1 полугодие 2010 г. по МСФО
 - **«Интегра»** обнародует финансовые результаты за 1 полугодие 2010 г. по МСФО
-
- 1 сентября 2010 г.**
- **Новолипецкий МК** опубликует финансовые результаты за II квартал и 1 полугодие 2010 г. по US GAAP
 - **«Полиметалл»** озвучит финансовые результаты за 1 полугодие 2010 г. по US GAAP
 - **«Фармстандарт»** представит финансовые результаты за 1 полугодие 2010 г. по МСФО
-
- 2 сентября 2010 г.**
- **«Газпром»** представит финансовые результаты за I квартал 2010 г. по МСФО
 - **«ВымпелКом»** опубликует финансовые результаты за II квартал и 1 полугодие 2010 г. по US GAAP
 - **ВТБ** объявит финансовые результаты за II квартал и 1 полугодие 2010 г. по МСФО
 - **Evraz Group** озвучит финансовые результаты за 1 полугодие 2010 г. по МСФО
 - **ОГК-6** огласит финансовые результаты за 1 полугодие 2010 г. по МСФО
 - **«Вимм-Билль-Данн»** представит финансовые результаты за 1 полугодие 2010 г. по US GAAP
-
- 3 сентября 2010 г.**
- **«Уралкалий»** опубликует финансовые результаты за 1 полугодие 2010 г. по МСФО
-

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 | 158.5 | 5.176 | 20.60 | 20.78 | -0.1 | -3.3 | 0.1 | -2.1 | 7.100 | 37.2 | Покупать | 19 июл 10 |
| Лукойл, АОИ | LSE | LKOD | 1 666 | 54.41 | 54.00 | 55.15 | 0.7 | -6.7 | 10.7 | 6.7 | 68.30 | 26.5 | Покупать | 19 июл 10 |
| Роснефть, АОИ | LSE | ROSN | 197.2 | 6.440 | 6.380 | - | -2.4 | -4.6 | -11.9 | -1.1 | 8.800 | 37.9 | Покупать | 19 июл 10 |
| Сургутнефтегаз, АОИ | ММВБ | SNGS | 28.31 | 0.925 | 9.190 | 9.100 | 3.6 | -7.2 | 1.8 | 8.7 | 1.000 | 8.1 | Держать | 19 июл 10 |
| Сургутнефтегаз, АПИ | ММВБ | SNGSP | 12.73 | 0.416 | - | 4.100 | -1.4 | -7.6 | -3.3 | 17.8 | 0.500 | 20.2 | Держать | 19 июл 10 |
| Газпром нефть, АОИ | ММВБ | SIBN | 116.4 | 3.802 | 18.92 | 18.70 | 0.0 | -4.8 | 0.4 | 4.6 | 5.000 | 31.5 | Покупать | 19 июл 10 |
| Татнефть, АОИ | LSE | ATAD | 140.0 | 4.574 | 29.12 | - | -4.2 | -5.8 | 10.5 | 16.5 | 34.000 | 16.8 | Держать | 19 июл 10 |
| Татнефть, АПИ | ММВБ | TATNP | 69.53 | 2.271 | - | - | 0.1 | -4.6 | -0.6 | 63.3 | 2.900 | 27.7 | Покупать | 19 июл 10 |
| ТНК-ВР Холдинг, АОИ | РТС | TNBP | - | 2.066 | - | - | -0.7 | 4.6 | 5.9 | 54.2 | 2.100 | 5.2 | Держать | 19 июл 10 |
| ТНК-ВР Холдинг, АПИ | РТС | TNBPP | - | 1.750 | - | - | -2.8 | -1.7 | 3.6 | 66.7 | 1.800 | 2.6 | Держать | 19 июл 10 |
| Новатэк, АОИ | LSE | NVTK | 215.5 | 7.037 | 73.10 | - | -4.3 | -1.7 | 3.2 | 84.6 | 70.00 | -4.2 | Держать | 19 июл 10 |
| Транснефть, АПИ | ММВБ | TRNFP | 33 341 | 1 089.0 | - | 918.00 | 5.2 | 13.6 | 27.1 | 76.7 | 1 200 | 10.2 | Держать | 19 июл 10 |
| Металлургический сектор | | | | | | | | | | | | | | |
| Норильский никель, АОИ | ММВБ | GMKN | 5 197 | 169.8 | 16.90 | 17.00 | 0.7 | 2.9 | 5.7 | 54.2 | 190.0 | 11.9 | Держать | 12 апр 10 |
| Северсталь, АОИ | ММВБ | CHMF | 371.6 | 12.14 | 12.01 | - | 2.0 | -0.1 | 14.6 | 65.3 | 17.00 | 40.1 | Покупать | 12 апр 10 |
| Новолипецкий МК, АОИ | LSE | NLMK | 91.9 | 3.000 | 29.90 | - | 0.7 | -4.5 | 4.5 | 24.6 | 38.00 | 27.1 | Покупать | 12 апр 10 |
| Магнитогорский МК, АОИ | LSE | MMK | 26.16 | 0.855 | 11.15 | - | 1.4 | 5.1 | 6.5 | 26.7 | 15.00 | 34.5 | Покупать | 12 апр 10 |
| Мечел, АОИ | NYSE | MTL | 693.4 | 22.65 | - | 22.52 | -1.9 | 3.2 | 1.3 | 79.9 | 36.00 | 59.9 | Покупать | 12 апр 10 |
| Евраз, АОИ | LSE | EVR | - | - | 26.10 | - | 0.4 | -4.0 | -0.6 | -3.9 | 45.00 | 72.4 | Покупать | 12 апр 10 |
| Полюс Золото, АОИ | ММВБ | PLZL | 1 390 | 45.40 | 24.53 | 24.85 | 0.1 | -0.6 | -3.9 | 20.2 | 63.00 | 38.8 | Покупать | 12 апр 10 |
| Полиметал, АОИ | LSE | PMTL | 357.9 | 11.69 | 11.58 | - | -5.9 | -13.6 | 9.2 | 45.7 | 11.50 | -0.7 | Держать | 12 апр 10 |
| Челябинский ЦЗ, АОИ | ММВБ | CHZN | 113.0 | 3.691 | 3.550 | - | -0.5 | 5.8 | -0.9 | 101.5 | 5.000 | 35.5 | Покупать | 12 апр 10 |
| ВСМПО-Ависма, АОИ | ММВБ | VSMO | 2 920 | 95.37 | - | - | -1.5 | -2.3 | -7.3 | 49.8 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| ТМК, АОИ | LSE | TMKS | 116.7 | 3.813 | 15.05 | - | -6.5 | -9.3 | -11.2 | 30.9 | 24.00 | 59.5 | Покупать | 12 апр 10 |
| Выксунский МЗ, АОИ | ММВБ | VSMZ | 42 680 | 1 394 | - | - | 0.5 | 1.1 | 2.1 | 117.9 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Челябинский ТПЗ, АОИ | ММВБ | CHEP | 49.53 | 1.618 | - | - | -9.3 | -13.5 | -4.3 | 24.5 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Распадская, АОИ | ММВБ | RASP | 146.5 | 4.786 | - | - | -4.9 | 22.7 | 1.4 | 71.9 | - | - | Пересмотр | 12 апр 10 |
| Белон, АОИ | ММВБ | BELO | 25.88 | 0.845 | - | - | 0.5 | -6.6 | -17.4 | 87.9 | 1.300 | 53.8 | Покупать | 12 апр 10 |
| Южный Кузбасс, АОИ | ММВБ | UKUZ | 1 348 | 44.02 | - | - | 3.7 | 7.2 | 9.0 | 116.0 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Кузбассразрезуголь, АОИ | РТС | KZRU | - | 0.360 | - | - | -2.7 | 0.0 | -10.0 | 60.0 | - | - | 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 | 2 987 | 97.56 | 20.39 | - | -7.9 | -3.9 | 8.7 | 77.9 | 20.00 | -1.9 | Держать | 03 фев 10 |
| X5 Retail Group, АОИ | LSE | FIVE | - | - | 35.72 | - | -2.7 | -2.5 | 9.0 | 84.4 | 40.00 | 12.0 | Держать | 03 фев 10 |
| Седьмой Континент, АОИ | ММВБ | SCOH | 237.7 | 7.764 | - | - | -0.9 | -8.9 | -7.0 | 3.3 | 9.650 | 24.3 | Держать | 03 фев 10 |
| Дикси, АОИ | ММВБ | DIXY | 305.6 | 9.980 | - | - | -1.7 | 1.1 | 17.3 | 102.8 | 9.000 | -9.8 | Продавать | 03 фев 10 |
| М-Видео, АОИ | ММВБ | MVID | 192.2 | 6.278 | - | - | 0.4 | -3.7 | 26.7 | 111.0 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Аптека 36.6 АОИ | ММВБ | APTK | 81.7 | 2.667 | - | - | -1.4 | 1.3 | -5.9 | -56.3 | 3.333 | 25.0 | Держать | 03 фев 10 |
| Фармстандарт, АОИ | LSE | PHST | 2 420 | 79.04 | 23.50 | - | -3.3 | -3.8 | 9.3 | 36.2 | 21.90 | -6.8 | Продавать | 03 фев 10 |
| Верофарм, АОИ | ММВБ | VFRM | 1 086 | 35.47 | - | - | -4.0 | 5.2 | 5.1 | 32.9 | 33.00 | -7.0 | Продавать | 03 фев 10 |
| Группа Черкизово, АОИ | ММВБ | GCHE | 689.0 | 22.50 | 15.40 | - | -1.5 | -1.6 | 3.3 | 216.7 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Вимм-Билль-Данн, АОИ | NYSE | WBD | 1 409 | 46.03 | - | 18.71 | -4.4 | -7.6 | -12.4 | 16.2 | 15.00 | -19.8 | Продавать | 03 фев 10 |
| Разгуляй, АОИ | ММВБ | GRAZ | 46.82 | 1.529 | - | - | -1.6 | 5.8 | 3.3 | -17.7 | 2.000 | 30.8 | Покупать | 03 фев 10 |
| ПК Балтика, АОИ | ММВБ | PKBA | 981.5 | 32.06 | - | - | -1.2 | 8.2 | 17.1 | 40.4 | 30.00 | -6.4 | Продавать | 03 фев 10 |
| ПК Балтика, АПИ | ММВБ | PKBAP | 979.9 | 32.01 | - | - | 0.7 | 8.4 | 18.8 | 59.1 | 30.00 | -6.3 | Продавать | 03 фев 10 |
| Росинтер, АОИ | ММВБ | ROST | 452.9 | 14.79 | - | - | 0.2 | -6.0 | 8.1 | 123.0 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Синергия, АОИ | ММВБ | SYNG | 1 084 | 35.41 | - | - | 3.3 | -2.6 | 22.3 | 132.9 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Концерн Калина, АОИ | ММВБ | KLNA | 603.7 | 19.72 | - | - | 0.6 | 2.1 | 2.0 | 50.4 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Финансовый сектор | | | | | | | | | | | | | | |
| Сбербанк, АОИ | ММВБ | SBER03 | 77.12 | 2.519 | - | 275.0 | -1.5 | -9.5 | 9.4 | 65.2 | 3.230 | 28.2 | Покупать | 03 фев 10 |
| Сбербанк, АПИ | ММВБ | SBERP03 | 55.27 | 1.805 | - | - | -0.2 | -5.2 | 0.2 | 100.6 | 2.425 | 34.3 | Покупать | 03 фев 10 |
| ВТБ, АОИ | ММВБ | VTBR | 0.079 | 0.0026 | 5.200 | - | -0.8 | -4.9 | 9.4 | 87.0 | 0.0025 | -5.5 | Продавать | 03 фев 10 |
| Банк Возрождение, АОИ | ММВБ | VZRZ | 1 045.0 | 34.13 | - | - | -0.6 | 1.9 | 17.1 | 24.6 | 56.00 | 64.1 | Покупать | 03 фев 10 |
| Росбанк, АОИ | ММВБ | ROSB | 112.9 | 3.687 | - | - | 2.7 | -1.5 | -4.3 | 22.6 | 3.850 | 4.4 | Держать | 03 фев 10 |
| Банк Москвы, АОИ | ММВБ | MMBM | 979.0 | 31.98 | - | - | 0.5 | -2.3 | 0.2 | 41.5 | 24.50 | -23.4 | Продавать | 03 фев 10 |
| Банк Санкт-Петербург, АОИ | ММВБ | BSPB | 100.9 | 3.296 | - | - | -0.8 | 7.4 | 8.2 | 76.2 | 3.700 | 12.3 | Держать | 03 фев 10 |
| Банк Санкт-Петербург, АПИ | ММВБ | BSPBP | 123.5 | 4.032 | - | - | 3.9 | 4.7 | -3.3 | - | 4.250 | 5.4 | Держать | 03 фев 10 |
| Строительный сектор | | | | | | | | | | | | | | |
| Группа ПИК, АОИ | ММВБ | PIKK | 108.3 | 3.539 | 3.500 | - | 0.8 | -4.2 | -15.1 | 91.5 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Группа ЛСР, АОИ | LSE | LSRG | 845.9 | 27.63 | 7.990 | - | -4.9 | -7.8 | 2.6 | 90.2 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| AFI Development, АОИ | LSE | AFID | - | - | 0.800 | - | -5.9 | -3.6 | -50.6 | -59.2 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Открытые инвестиции, АОИ | ММВБ | OPIN | 828.9 | 27.07 | - | - | -1.1 | -4.8 | -22.0 | -26.7 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Система-ГАЛС, АОИ | ММВБ | HALS | 797.0 | 26.03 | 1.300 | - | -1.6 | -3.4 | 9.8 | 160.8 | - | - | 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 | 25.70 | 0.839 | 25.41 | - | -3.2 | 3.7 | 0.8 | 58.8 | - | - | Пересмотр | 03 фев 10 |
| МТС, АОИ | NYSE | MBT | 248.2 | 8.106 | - | 20.92 | -4.6 | -5.3 | 4.6 | 17.4 | - | - | Пересмотр | 03 фев 10 |
| ВымпелКом, АОИ | NYSE | VIP | - | - | - | 15.08 | 2.1 | -7.4 | -6.1 | -4.9 | - | - | Пересмотр | 03 фев 10 |
| Комстар-ОТС, АОИ | LSE | CMST | 200.0 | 6.532 | 6.400 | - | -1.5 | -0.6 | 4.1 | 29.3 | - | - | Пересмотр | 03 фев 10 |
| Ростелеком, АОИ | ММВБ | RTKM | 109.7 | 3.584 | 21.06 | 21.05 | 1.0 | -3.6 | 7.7 | -31.5 | - | - | Пересмотр | 03 фев 10 |
| Ростелеком, АПИ | ММВБ | RTKMP | 92.11 | 3.008 | - | - | 18.5 | 28.4 | 28.2 | 106.9 | - | - | Пересмотр | 03 фев 10 |
| МГТС, АОИ | ММВБ | MGTS | 361.3 | 11.80 | - | - | 3.3 | -3.7 | -0.8 | -28.5 | - | - | Пересмотр | 03 фев 10 |
| МГТС, АПИ | ММВБ | MGTSP | 340.5 | 11.12 | - | - | 0.5 | 0.3 | 10.0 | -26.0 | - | - | Пересмотр | 03 фев 10 |
| Уралсвязьинформ, АОИ | ММВБ | URSI | 1.041 | 0.034 | - | 6.450 | 4.0 | 1.8 | 8.3 | 76.5 | - | - | Пересмотр | 03 фев 10 |
| Уралсвязьинформ, АПИ | ММВБ | URSIP | 0.965 | 0.032 | - | - | 4.5 | 8.9 | 16.9 | 116.9 | - | - | Пересмотр | 03 фев 10 |
| Северо-Западный Телеком, АОИ | ММВБ | SPTL | 22.00 | 0.719 | - | - | 4.6 | 4.2 | 11.1 | 121.7 | - | - | Пересмотр | 03 фев 10 |
| Северо-Западный Телеком, АПИ | ММВБ | SPTLP | 19.14 | 0.625 | - | - | 5.8 | 6.2 | 9.6 | 130.9 | - | - | Пересмотр | 03 фев 10 |
| Сибирьтелеком, АОИ | ММВБ | STKM | 1.909 | 0.062 | - | 11.25 | 3.3 | 3.2 | 7.1 | 138.7 | - | - | Пересмотр | 03 фев 10 |
| Сибирьтелеком, АПИ | ММВБ | STKMP | 1.687 | 0.055 | - | - | 4.7 | 4.7 | 11.9 | 177.8 | - | - | Пересмотр | 03 фев 10 |
| Волгателеком, АОИ | ММВБ | VTEL | 100.3 | 3.274 | - | 6.100 | 4.2 | 3.8 | 9.7 | 104.0 | - | - | Пересмотр | 03 фев 10 |
| Волгателеком, АПИ | ММВБ | VTELP | 88.52 | 2.891 | - | - | 6.7 | 6.1 | 16.4 | 147.3 | - | - | Пересмотр | 03 фев 10 |
| Центртелеком, АОИ | ММВБ | CTLK | 23.10 | 0.754 | - | - | 4.9 | 3.8 | 5.8 | 68.6 | - | - | Пересмотр | 03 фев 10 |
| Центртелеком, АПИ | ММВБ | CTLKP | 20.35 | 0.665 | - | - | 7.2 | 3.4 | 7.7 | 124.5 | - | - | Пересмотр | 03 фев 10 |
| Дальсвязь, АОИ | ММВБ | DLSV | 96.8 | 3.163 | - | - | 5.3 | 4.7 | 11.7 | 36.2 | - | - | Пересмотр | 03 фев 10 |
| Дальсвязь, АПИ | ММВБ | DLSVP | 87.83 | 2.869 | - | - | 6.2 | 8.6 | 23.1 | 71.5 | - | - | Пересмотр | 03 фев 10 |
| Юг Телеком (ЮТК), АОИ | ММВБ | UTEL | 4.600 | 0.150 | - | - | 3.5 | 3.2 | 7.2 | 212.7 | - | - | Пересмотр | 03 фев 10 |
| Юг Телеком (ЮТК), АПИ | ММВБ | UTELP | 4.117 | 0.134 | - | - | 5.4 | 4.5 | 6.1 | 200.9 | - | - | Пересмотр | 03 фев 10 |
| СТС-Media, АОИ | NYSE | CTCM | - | - | - | 17.98 | 1.3 | 0.4 | 18.1 | 28.3 | - | - | Пересмотр | 03 фев 10 |
| Армада, АОИ | ММВБ | ARMD | 226.5 | 7.397 | - | - | -5.5 | -3.3 | 3.1 | 133.1 | - | - | Пересмотр | 03 фев 10 |
| РБК, АОИ | ММВБ | RBCI | 35.44 | 1.158 | - | - | -2.4 | 5.3 | -3.8 | 14.1 | - | - | Пересмотр | 03 фев 10 |
| Транспортный сектор | | | | | | | | | | | | | | |
| Аэрофлот, АОИ | ММВБ | AFLT | 61.00 | 1.992 | - | - | 1.0 | 0.6 | 7.2 | 92.0 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Ютэйр, АОИ | ММВБ | UTAR | 11.00 | 0.359 | - | - | -1.3 | -3.1 | 0.4 | 75.1 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Новороссийский МТП, АОИ | LSE | NCSP | 4.500 | 0.147 | 11.25 | - | 0.0 | -0.2 | -2.2 | -2.2 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Дальневосточное МП, АОИ | ММВБ | FESH | 12.01 | 0.392 | - | - | 0.4 | -9.7 | 0.4 | 24.6 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Приморское МП, АОИ | ММВБ | PRIM | 5.642 | 0.184 | - | - | 2.7 | 10.6 | -7.0 | 21.8 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Глобал Транс, АОИ | LSE | GLTR | - | - | 13.21 | - | -3.6 | -8.6 | 2.0 | 133.8 | - | - | 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 | 0.0410 | 0.0013 | - | - | 0.8 | -0.5 | -16.2 | 80.4 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| РусГидро, АОИ | ММВБ | HYDR | 1.586 | 0.052 | 5.200 | - | -1.6 | 1.1 | -5.4 | 52.4 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Мосэнерго, АОИ | ММВБ | MSNG | 3.159 | 0.103 | - | 9.50 | -0.1 | 1.2 | -6.5 | 58.9 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Кузбассэнерго, АОИ | ММВБ | KZBN | 0.380 | 0.012 | - | - | -1.2 | 10.4 | 22.4 | 165.5 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Иркутскэнерго, АОИ | ММВБ | IRGZ | 20.41 | 0.667 | - | 30.00 | 4.6 | 16.5 | 20.4 | 85.4 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| РАО ЭС Востока, АОИ | ММВБ | VRAO | 0.402 | 0.013 | - | - | -2.0 | -8.5 | -17.1 | 156.4 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| РАО ЭС Востока, АПИ | ММВБ | RAOVP | 0.377 | 0.012 | - | - | -0.6 | -5.5 | -17.3 | 129.4 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| ОГК-1, АОИ | ММВБ | OGK1 | 1.072 | 0.035 | - | - | 1.2 | -2.8 | -10.2 | 71.9 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| ОГК-2, АОИ | ММВБ | OGK2 | 1.515 | 0.049 | 4.800 | - | -4.0 | -4.1 | 4.1 | 112.3 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| ОГК-3, АОИ | ММВБ | OGK3 | 1.538 | 0.050 | - | - | -2.8 | -10.1 | -14.0 | 3.3 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| ОГК-4, АОИ | ММВБ | OGK4 | 2.388 | 0.078 | - | - | 1.7 | -0.5 | -9.0 | 96.0 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| ОГК-5, АОИ | ММВБ | OGK5 | 2.562 | 0.084 | - | - | -1.7 | 0.3 | 7.0 | 90.3 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| ОГК-6, АОИ | ММВБ | OGK6 | 1.109 | 0.036 | - | - | -1.1 | -0.1 | -5.2 | 82.9 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| ТГК-1, АОИ | ММВБ | TGKA | 0.0212 | 0.0007 | - | - | -0.4 | 15.1 | 12.4 | 143.6 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| ТГК-2, АОИ | ММВБ | TGKB | 0.0074 | 0.0002 | - | - | -1.3 | -7.5 | -22.0 | 23.4 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| ТГК-4, АОИ | ММВБ | TGKD | 0.0144 | 0.0005 | - | - | -0.6 | 12.0 | 6.9 | 48.9 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| ТГК-5, АОИ | ММВБ | TGKE | 0.0162 | 0.0005 | - | - | -0.7 | 19.5 | 16.9 | 57.5 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| ТГК-6, АОИ | ММВБ | TGKF | 0.0143 | 0.0005 | - | - | -1.3 | 17.7 | 31.4 | 39.5 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Волжская ТГК-7, АОИ | ММВБ | VTGK | 2.420 | 0.079 | - | - | -3.2 | 25.4 | 67.2 | 204.1 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| ТГК-9, АОИ | ММВБ | TGKI | 0.0051 | 0.0002 | - | - | 0.1 | 14.5 | 13.5 | 38.8 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Fortum ТГК-10, АОИ | ММВБ | TGKJ | 41.81 | 1.366 | - | - | 0.1 | 4.0 | -1.9 | 3.6 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| ТГК-11, АОИ | ММВБ | TGKK | 0.0187 | 0.0006 | - | - | 4.0 | 11.3 | 1.3 | 68.1 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Енисейская ТГК-13, АОИ | ММВБ | TGK13 | 0.1246 | 0.0041 | - | - | -0.4 | 15.3 | 26.9 | 160.3 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| ТГК-14, АОИ | ММВБ | TGKH | 0.0040 | 0.0001 | - | - | -2.4 | 4.0 | -8.9 | 37.9 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| ФСК, АОИ | ММВБ | FEES | 0.3540 | 0.0116 | - | - | 4.2 | 4.4 | 8.1 | 37.6 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| МОЭСК, АОИ | ММВБ | MSRS | 1.369 | 0.045 | - | - | -2.1 | -0.6 | -0.9 | 41.3 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Холдинг МРСК, АОИ | ММВБ | MRKH | 3.937 | 0.129 | - | - | -1.4 | -1.1 | -1.1 | 126.8 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Холдинг МРСК, АПИ | ММВБ | MRKHP | 2.689 | 0.088 | - | - | 0.0 | -5.4 | -3.0 | 193.9 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| МРСК Центра, АОИ | ММВБ | MRKC | 1.128 | 0.037 | - | - | -4.3 | 7.1 | -1.0 | 108.7 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| МРСК Урала, АОИ | ММВБ | MRKU | 0.264 | 0.009 | - | - | 0.4 | 8.3 | 0.5 | 64.6 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| МРСК Волги, АОИ | ММВБ | MRKV | 0.106 | 0.003 | - | - | -1.7 | 7.8 | -11.4 | 27.6 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| МРСК Центра и Приволжья, АОИ | ММВБ | MRKP | 0.210 | 0.007 | - | - | -2.3 | 3.9 | -8.2 | 55.1 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| МРСК Северо-Запада, АОИ | ММВБ | MRKZ | 0.202 | 0.007 | - | - | -0.2 | -2.7 | -8.4 | 101.2 | - | - | 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 | 151.5 | 4.95 | - | - | 2.8 | 9.1 | 4.1 | 301.7 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| МРСК Сибири, АОИ | MMBБ | MRKS | 0.267 | 0.009 | - | - | -2.3 | -3.7 | -21.4 | 97.6 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| МРСК Юга, АОИ | MMBБ | MRKY | 0.155 | 0.005 | - | - | -2.1 | -0.8 | -11.3 | 12.9 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Химический сектор | | | | | | | | | | | | | | |
| Уралкалий, АОИ | LSE | URKA | 141.8 | 4.630 | 23.00 | - | -0.4 | 11.2 | 32.2 | 20.4 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Сильвинит, АОИ | MMBБ | SILV | 19 974 | 652.4 | - | - | -0.6 | 5.6 | 18.6 | 58.7 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Сильвинит, АПИ | PTC | SILVP | - | 367.0 | - | - | 1.1 | -8.5 | 8.3 | 43.9 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Акрон, АОИ | MMBБ | AKRN | 913.8 | 29.85 | 3.000 | - | -2.7 | 12.4 | 16.0 | 21.1 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Дорогобуж, АОИ | MMBБ | DGBZP | 15.18 | 0.496 | - | - | -2.3 | 2.2 | 0.8 | 22.5 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Дорогобуж, АПИ | MMBБ | DGBZP | 9.65 | 0.315 | - | - | -1.2 | -0.7 | -2.4 | 13.2 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Апатит, АОИ | PTC | AMMO | - | 75.0 | - | - | 0.0 | 1.6 | 0.0 | 70.5 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Метафракс, АОИ | PTC | MEFR | - | 0.650 | - | - | 0.0 | -1.5 | 0.0 | 25.0 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Казаньоргсинтез, АОИ | PTC | KZOS | - | 0.185 | - | - | 0.0 | 0.1 | 0.1 | 146.9 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Казаньоргсинтез, АПИ | PTC | KZOSP | - | 0.067 | - | - | 0.0 | 0.0 | -16.3 | 219.0 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Уфаоргсинтез, АОИ | PTC | UFOS | - | 3.500 / 4.400 | - | - | 0.0 | 0.0 | 16.7 | 8.7 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Уфаоргсинтез, АПИ | PTC | UFOSP | - | 1.610 | - | - | - | - | 28.8 | 111.8 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Нижнекамскнефтехим, АОИ | MMBБ | NKNC | 15.00 | 0.490 | - | - | -3.1 | 5.1 | 4.8 | 63.3 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Нижнекамскнефтехим, АПИ | MMBБ | NKNCP | 6.553 | 0.214 | - | - | 4.0 | 9.3 | 8.5 | 89.5 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Промышленный сектор | | | | | | | | | | | | | | |
| АвтоВАЗ, АОИ | MMBБ | AVAZ | 18.71 | 0.611 | - | - | 19.1 | 31.8 | 49.6 | 53.7 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| ГАЗ, АОИ | PTC | GAZA | - | 26.00 | - | - | 0.0 | - | -3.7 | 36.8 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Соллерс, АОИ | MMBБ | SVAV | 465.1 | 15.19 | - | - | 1.4 | 3.0 | -2.6 | 71.3 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| КамАЗ, АОИ | MMBБ | KMAZ | 71.03 | 2.320 | - | - | 4.1 | 5.1 | 6.1 | 103.7 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Силовые машины, АОИ | MMBБ | SILM | 6.865 | 0.224 | - | - | -1.9 | -7.4 | 9.2 | 39.1 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Объединенные МЗ, АОИ | MMBБ | OMZZ | 68.00 | 2.221 | - | - | 0.1 | -2.2 | -6.7 | 64.8 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| ОАК, АОИ | MMBБ | UNAC | 0.419 | 0.014 | - | - | -2.7 | -7.0 | - | - | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Корпорация Иркут, АОИ | MMBБ | IRKT | 9.050 | 0.296 | - | - | 0.6 | 12.1 | 18.4 | 33.7 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Казанский ВЗ, АОИ | MMBБ | KHEL | 54.97 | 1.795 | - | - | -1.8 | 10.0 | 13.5 | 76.7 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Улан-Удинский ВЗ, АОИ | MMBБ | UUJZ | 40.15 | 1.311 | - | - | -0.8 | 5.0 | 13.5 | 52.9 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| РКК Энергия, АОИ | MMBБ | RKKE | 9 500 | 310.3 | - | - | -3.0 | -16.6 | -17.0 | 65.8 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Выборгский ССЗ, АОИ | PTC | VSSZ | - | 71.1 / 95.0 | - | - | 0.0 | 1.6 | -29.6 | 12.9 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Мотовилихинские заводы, АОИ | MMBБ | MOTZ | 2.770 | 0.090 | - | - | -3.8 | -3.7 | 2.1 | 52.8 | - | - | Пересмотр | 22 янв 10 |
| Уфимские моторы, АОИ | PTC | UFMO | - | 0.450 / 0.600 | - | - | 0.0 | 9.8 | 12.5 | 143.2 | - | - | 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)
(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 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.