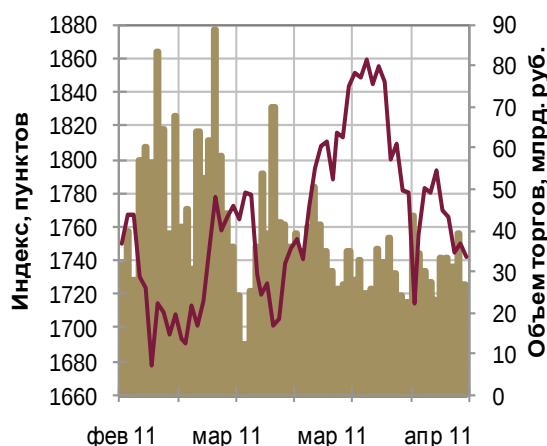


3 мая 2011 г.

Еженедельный обзор российского рынка

Индекс ММВБ



Источник: Bloomberg

Ключевые фондовые индексы

	Цена	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
DJIA	12 807	2.4	3.5	6.2	14.2	14.8
S&P 500	1 361	2.0	2.2	4.1	13.6	13.2
NASDAQ	2 864	1.9	2.7	4.0	12.7	14.6
FTSE 100	6 070	0.9	2.3	3.2	7.0	8.0
CAC 40	4 109	2.1	1.3	1.8	6.9	7.3
DAX	7 528	3.0	4.8	4.6	13.7	22.1
NIKKEI 225	10 004	1.7	3.0	-4.1	9.2	-9.5
MSCI EM	1 206	-0.2	1.8	6.5	6.5	19.7
MSCI China	69.09	-2.9	0.0	-0.5	0.5	12.7
MSCI India	518.8	-2.0	3.8	6.2	13.7	27.9
MSCI Brazil	3 760	-1.7	-3.1	3.8	-0.3	7.5
MSCI Korea	476.1	0.8	7.8	13.1	25.3	34.1
PTC	2 033	-1.1	-2.4	5.0	26.4	28.9

Источник: Bloomberg

Ключевые сырьевые рынки

	Цена	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
Нефть Brent	124.4	1.5	4.9	22.9	44.6	40.8
Нефть Urals	120.8	1.4	5.3	21.7	43.8	42.7
Нефть WTI	113.5	2.0	5.2	24.9	35.3	31.8
Золото	1545.4	3.8	8.3	14.2	14.7	30.9
Серебро	43.8	1.4	19.4	56.1	81.7	140.3
Медь (3М)	9 320	-4.0	-0.4	-6.3	10.5	25.4
Никель (3М)	26 850	-0.2	4.9	-4.1	14.4	2.1

Источник: Bloomberg

Обзор рынка

Состоявшееся на минувшей неделе плановое заседание ФРС не принесло каких-либо намеков на ужесточение монетарной политики в обозримом будущем, за исключением планового завершения QE2 в июне, что вкупе с более слабыми данными по росту американской экономики в I квартале опустило американскую валюту на новые минимумы за 2.5 года. Продолжающееся бегство инвесторов от американского доллара ожидаемо привело притоку капитала на фондовые и товарные рынки, однако вместе с акциями и сырьем инвесторы на прошлой неделе неожиданно начали активно покупать и американские государственные облигации (USTs). По нашему мнению, столь нестандартное поведение финансовых активов обретает логику только в одном случае – если инвесторы всерьез рассчитывают на новый раунд политики «количественного смягчения», причем уже в текущем году. Но, как бы то ни было, несмотря на новые посткризисные максимумы, достигнутые развитыми фондовыми, а также товарно-сырьевыми площадками, российские биржевые индикаторы по итогам последней недели апреля показали негативную динамику, т.к. инвесторы предпочли не рисковать и зафиксировать прибыль перед приближающимися майскими праздниками. Потери российского рынка акций в долларовом выражении составили около 1%, однако столь умеренные темпы падения оказались возможны только благодаря впечатляющему укреплению рубля на 2.2% против американского доллара и на 1.3% против бивалютной корзины, что стало следствием в т.ч. и повышения ставки рефинансирования ЦБ. Рублевый же индекс ММВБ за пять торговых дней потерял почти 3%.

Текущая короткая неделя на российском фондовом рынке начинается в минорных тонах, хотя никаких гарантий, что формирующаяся на американском фондовом рынке разворотная формация не окажется ложной, в данный момент нет. Тем не менее, следует учитывать тот факт, что многие крупные инвесторы на период между майскими праздниками традиционно берут отпуска, а, значит, серьезных покупателей на отечественном рынке сейчас просто нет. Посему продажи в ближайшие дни не будут встречать особого сопротивления, а индексы в случае сохранения негативных настроений на мировых площадках практически точно продолжат свое движение вниз. Другое дело, что последние два месяца неоднократно показали, насколько быстро эти настроения могут развернуться в обратную сторону. Ключевым событием текущей пятидневки будет ежемесячное заседание ЕЦБ, что в принципе является очень хорошим поводом для спекулянтов на валютном рынке попробовать «затащить» пару евро-доллар на отметку в 1.50. Если это произойдет, то вполне можно будет ожидать еще один виток игры «продай доллар – купи что угодно», а значит и еще один рывок вверх зарубежных фондовых и товарно-сырьевых рынков. Но, в любом случае, текущая неделя на

российском рынке акций будет абсолютно непоказательной, а какие-либо выводы относительно дальнейшей динамики отечественных индексов можно будет делать только после Дня Победы.

Отраслевые и корпоративные новости

«Роснефть» объявила достаточно успешные результаты за I квартал 2011 г. по US GAAP, чистая прибыль и EBITDA на 3% превысили ожидания рынка **8**

«Полюс Золото» опубликовал неплохие финансовые результаты за 2 полугодие 2010 г., однако особого удивления у инвесторов они не вызвали **9**

«Полиметалл» опубликовал хорошие финансовые результаты за 2 полугодие 2010 г., однако они не смогли перекрыть разочарование от слабых операционных результатов за I квартал **10**

Приближение майских праздников на прошлой неделе оказалось для участников российского рынка акций куда более важным фактором, нежели новые посткризисные максимумы на зарубежных фондовых и товарно-сырьевых площадках, однако благодаря впечатляющему укреплению рубля на 2.2% потери отечественных индексов в долларовом выражении составили всего около 1%.

Благодаря стремительно дорожающему рублю российские долларové индексы (PTC, MSCI Russia) по итогам прошедшей пятидневки показали существенно более уверенную динамику, нежели другие рынки из группы BRIC, что в значительной степени нивелировало отставание российских площадок от развитых рынков акций с точки зрения относительной оценки. Так что дисконт по ключевым мультипликаторам, с которым торгуются крупнейшие российские компании относительно сопоставимых предприятий из других стран, за минувшую неделю увеличился всего на 1 п.п., что практически не повлияло общую ситуацию – отставание российских компаний по относительной оценке от своих зарубежных аналогов осталось в рамках прежнего диапазона в 30-40%. Формально российский рынок акций, даже с учетом корректировки на отраслевую структуру, по-прежнему выглядит значительно дешевле большинства других фондовых рынков. Однако существующий дисконт в относительной оценке, на наш взгляд, не гарантирует опережающего роста отечественных биржевых индикаторов как в краткосрочной, так и в долгосрочной перспективе, т.к. главной причиной сохранения стабильного дисконта в 2009-2010 гг. стал быстрый рост цен на нефть, обусловивший параллельный биржевым котировкам рост реальных и ожидаемых фундаментальных показателей отечественных компаний. Но зарубежные инвесторы в большинстве своем не видят в России какого-то иного value, кроме большой экспозиции на рынки углеводородов и металлов. Следовательно, дисконт в относительной оценке российского рынка либо будет находиться в рамках сложившегося диапазона в случае дальнейшего роста цен на сырье, либо начнет увеличиваться в случае ухудшения внешней конъюнктуры и оттока капитала из рискованных активов.

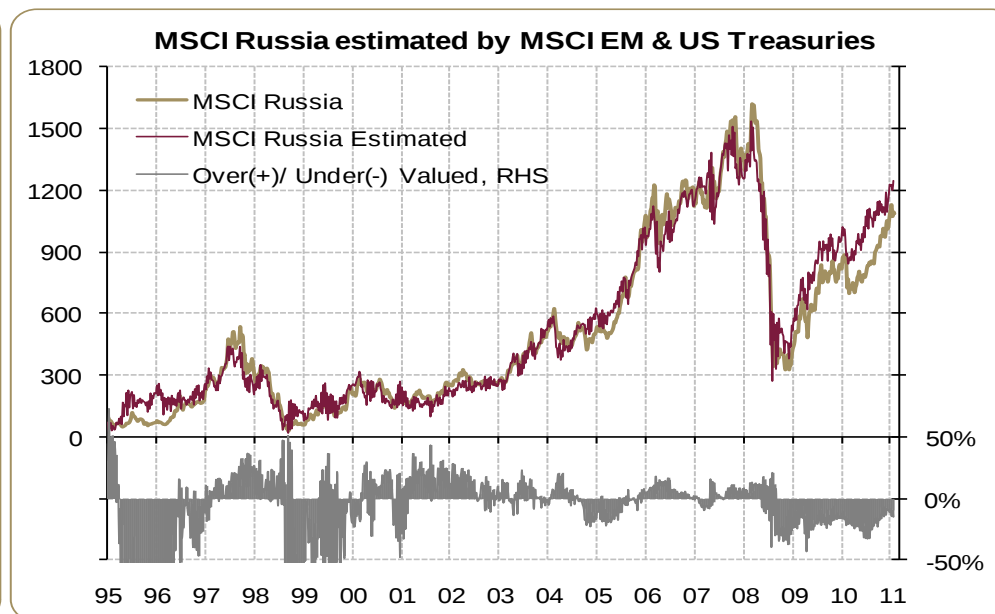
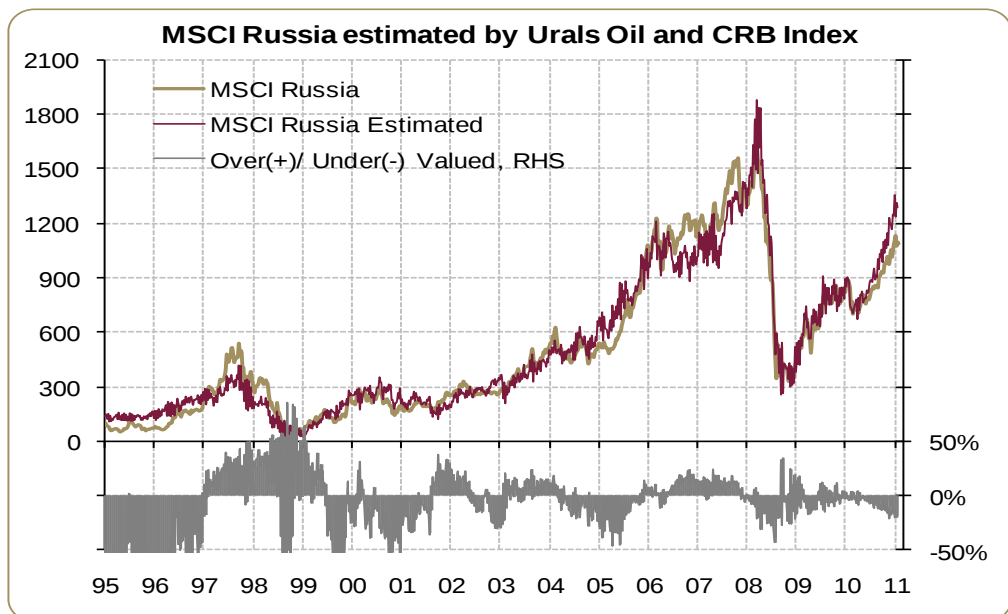
	Вес в MSCI Russia	P/E					P/E Forward					P/Book				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific
Нефть и Газ	56.9%	16.5	9.4	14.4	16.3	13.8	11.9	9.0	11.2	9.5	11.7	2.1	1.5	2.3	1.8	2.2
Банки	14.1%	11.7	12.9	13.9	11.5	10.2	10.7	10.8	12.2	9.5	9.8	1.1	2.0	1.2	0.9	1.7
Телекомы	7.0%	12.3	13.3	18.5	10.0	13.4	12.6	11.8	17.3	10.5	12.6	1.7	2.1	1.9	1.6	1.7
Металлургия	13.6%	16.2	13.4	13.3	12.7	14.6	12.7	10.5	10.9	9.4	11.9	2.2	2.3	2.3	1.9	1.4
Потребительский сектор	2.7%	15.5	26.8	16.2	18.5	20.0	14.1	23.8	15.3	15.4	18.6	2.0	4.3	2.6	2.8	2.7
Электроэнергетика	5.7%	12.3	15.2	12.3	10.8	16.6	14.0	12.3	12.7	12.3	19.2	1.4	1.2	1.5	1.4	1.1
Показатели с весами MSCI Russia		15.2	11.5	14.4	14.4	13.7	12.1	10.2	11.9	9.9	12.1	1.9	1.8	2.1	1.7	1.9
RTS				9.1					6.4					1.3		
MSCI RUSSIA				8.4					7.0					1.3		
Средний дисконт в оценке				39%					37%					31%		

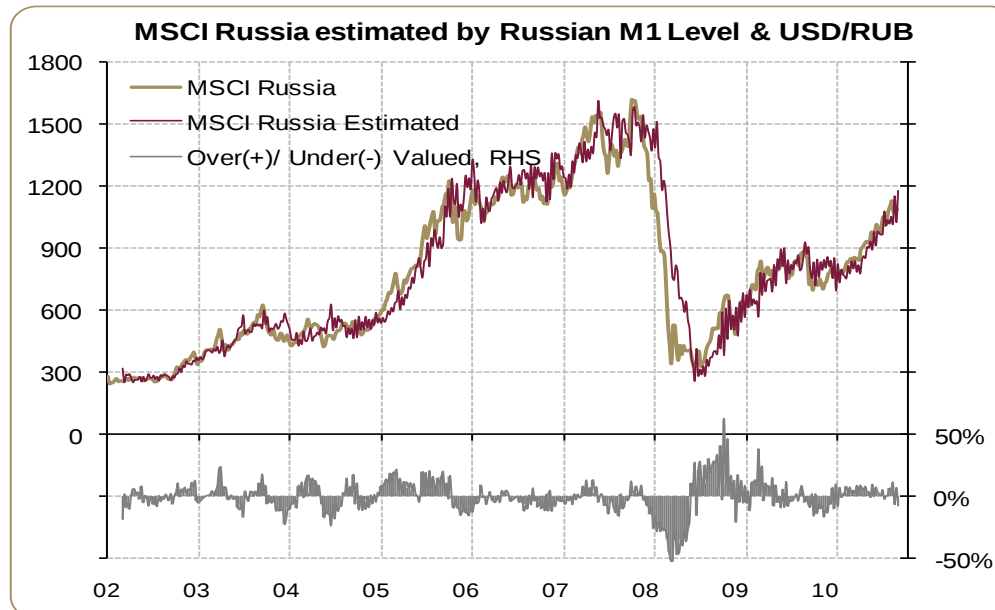
	Вес в MSCI Russia	P/Sales					P/Cash Flow					Доходность с начала года, %				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific
Нефть и Газ	56.9%	1.1	1.1	1.2	0.8	1.0	8.7	0.7	7.8	8.5	7.7	15	10	18	5	6
Банки	14.1%	1.9	3.0	2.0	1.4	3.1	11.9	14.1	6.0	Н/Д	Н/Д	8	4	-4	3	7
Телекомы	7.0%	1.3	1.6	1.3	1.3	1.4	4.7	4.9	4.6	4.7	4.6	9	4	4	3	7
Металлургия	13.6%	1.4	1.6	1.3	1.6	0.7	9.8	11.0	8.4	9.6	8.7	6	5	-2	-6	2
Потребительский сектор	2.7%	0.4	1.0	0.9	1.7	0.9	8.2	21.0	19.1	11.8	13.8	5	3	10	-1	4
Электроэнергетика	5.7%	0.8	1.3	1.3	0.7	0.9	5.0	6.8	5.5	5.1	4.6	5	3	4	5	-13
Показатели с весами MSCI Russia		1.2	1.5	1.3	1.0	1.3	8.8	5.2	7.6	7.1	6.5	12	8	10	3	5
RTS				1.4					6.0					15		
MSCI RUSSIA				1.5					5.7					16		
Средний дисконт в оценке				-19%					16%							

Если сформировавшаяся по итогам первого майского дня на американском рынке акций разворотная фигура не окажется ложной, то падение российских фондовых индексов на этой неделе получит продолжение (ориентир – 1680 пунктов по индексу ММВБ), тем более что многие крупные инвесторы между праздниками находятся в отпусках и не готовы к активным покупкам.

Падение американского доллара после апрельского заседания ФРС до новых посткризисных минимумов на прошлой неделе оказало хорошую поддержку товарно-сырьевым рынкам в целом и рынку нефти в частности – рост нефтяных фьючерсов составил порядка 1.5-2.0% в зависимости от сорта. Хотя российский рынок акций на этом фоне выглядел весьма слабо, наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по индикаторам сырьевого рынка** указала на некоторое ослабление перепроданности отечественных акций до 18% против 20% недель ранее.

Наибольшим спросом у инвесторов на прошлой неделе в сегменте развивающихся рынков пользовались площадки второго эшелона (Малайзия, Чили, Перу и т.д.), тогда как по наиболее крупным и ликвидным рынкам (BRIC) прокатилась волна продаж. Поскольку российский рынок акций по итогам прошедшей недели показал более слабую динамику по сравнению как с развитыми, так и с развивающимися рынками в целом (MSCI EM -0.2%), наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia через индикаторы мировых финансовых рынков** указала на усиление перепроданности отечественных акций до 15% против 10% недель ранее.





Продолжающееся быстрое падение американского доллара по всему фронту в случае российского рубля на прошлой неделе дополнилось решением ЦБ РФ поднять ставку рефинансирования и ставки по депозитам еще на 25 б.п., что сделало рубль по итогам пятнадцатидневки одной из наиболее укрепившихся против доллара валют на мировом валютном рынке. При этом наконец-то сдвинулась с места и бивалютная корзина, которая вышла из полуторамесячного консолидационного диапазона и по итогам пяти дней укрепилась на 1.3%. Поскольку на прошлой неделе в динамике российского рубля и российских акций возникла сильная дивергенция, наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по денежной массе и курсу рубля** указала на перепроданность отечественного фондового рынка на 8%, хотя неделей ранее говорила о его заметной перекупленности.

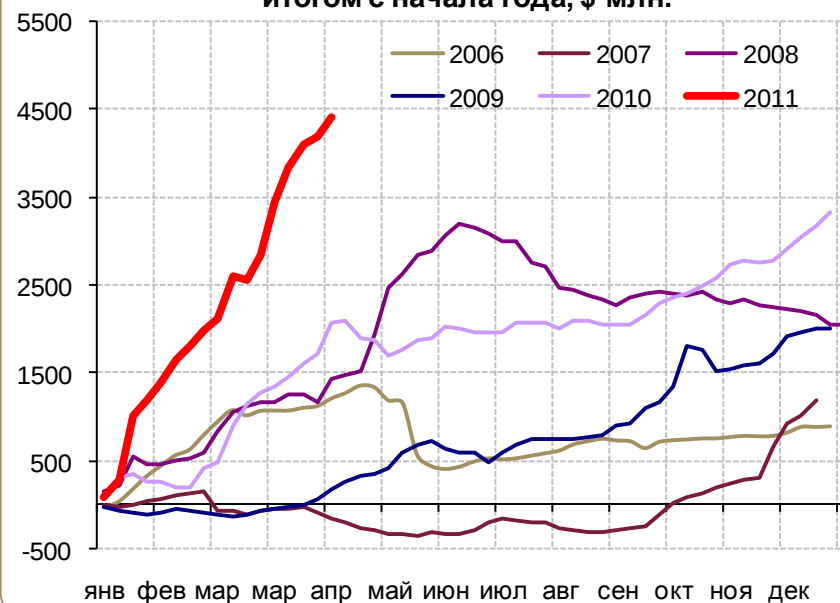
Несмотря на падение американской валюты до новых двухлетних минимумов и заметный рост развитых рынков акций, инвесторы на минувшей неделе активно покупали также и американские государственные облигации (USTs), доходность которых по 10-летним инструментам за пятнадцатидневку опустилась до полуторамесячных минимумов ниже рубежа в 3.3%. Такое ощущение, что инвесторы начали активно отыгрывать смелую идею о следующем раунде политике «количественного смягчения» (QE3), который будет анонсирован уже во 2-м полугодии 2011 г., т.к. чем-то иным объяснить синхронный рост «защитных» USTs, акций и сырья при одновременном бегстве из доллара крайне сложно. Снижение доходности на стержневом рынке на 10 б.п. на прошлой неделе, естественно, привело к расширению кредитных спредов на 5-10 б.п. практически по всему спектру долговых бумаг, но и только. Поскольку состоявшееся на прошедшей неделе заседание ФРС не принесло каких-либо сигналов на ужесточение монетарной политики в обозримом будущем за исключением планового завершения QE 2 в июне, то долговой рынок может продолжить консолидироваться на текущих уровнях вплоть до конца 1 полугодия.

По итогам последней отчетной недели (21-27 апреля) агентство EPFR зафиксировало чистый приток еще \$226 млн. в инвестирующие в Россию фонды, что довело совокупную величину пришедшего на российский рынок с начала года зарубежного капитала до \$4.4 млрд. При этом впервые за долгое время на долю торгуемых индексных фондов (ETFs) пришлось менее 20% от недельного притока средства, что стало весьма неожиданным в свете приближающихся майских праздников и явно более слабой динамики менее ликвидных бумаг на российском фондовом рынке. Последний недельный отчет EPFR подтвердил возникшую неделей ранее тенденцию к смещению интереса зарубежных инвесторов в сторону азиатского региона, фонды которого вновь зафиксировали существенно больший приток средств, нежели фонды Восточной Европы и России. Очевидно, что идея о необходимости замены сильно выросших с начала года российских бумаг в портфелях на акции других развивающихся стран в настоящее время разделяется далеко не всеми крупными инвесторами, что подтверждается, в частности, притоком «свежих» денег на отечественный рынок. Однако в том случае, если эта мысль овладеет массами, то российский рынок ждут весьма трудные времена, т.к. не менее половины из инвестированных с начала года \$4.4 млрд. пришлось на ETFs, характеризующиеся высокой долей спекулятивного капитала. Так что мы по-прежнему сохраняем крайне осторожное отношение к перспективам роста российских индексов в перспективе до конца II квартала, т.к. с высокой вероятностью либо смещение региональных предпочтений инвесторов, либо ухудшение конъюнктуры в мае-июне вызовет мощную волну оттока зарубежного капитала с российских площадок.

Чистый приток средств в иностранные фонды, инвестирующие в Россию

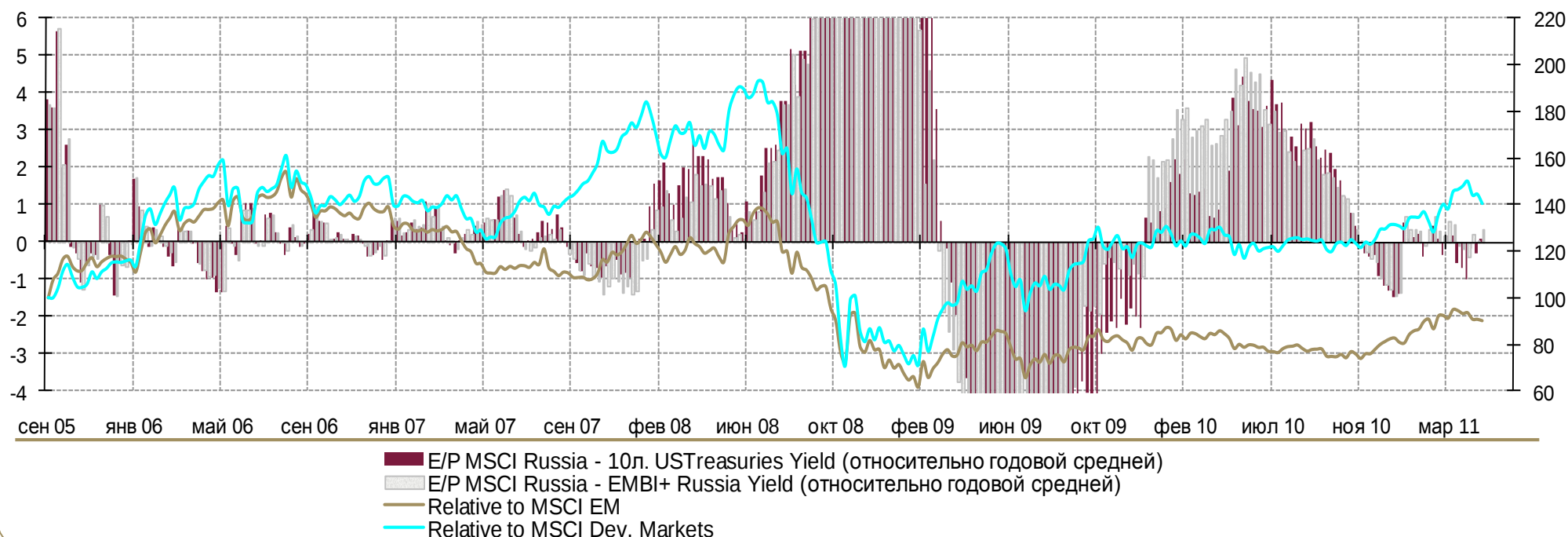


Чистый приток средств в иностранные фонды, инвестирующие в Россию, накопленным итогом с начала года, \$ млн.



Благодаря очередному повышению прогноза по прибылям российских компаний на текущий год, мультипликатор P/E Forward индекса MSCI Russia по итогам минувшей пятинеднеки опустился до минимального уровня за последние полтора месяца, что позитивно отразилось на привлекательности российских акций согласно обеим вариациям **модели ФРС¹ (для международных инвесторов и для локальных игроков)** на основе скользящих спредов. Вторым фактором роста относительной привлекательности российских акций на прошлой неделе выступило снижение доходности на рынке облигаций, вызванное активными покупками на рынке USTs. Хотя сейчас модель ФРС дала сигнал на спекулятивную покупку, мы не разделяем ее оптимизма в свете формирующегося разворота на американских фондовых площадках. Что касается вариаций модели ФРС на основе абсолютных спредов, то здесь российские акции по-прежнему выглядят существенно привлекательнее суверенных облигаций, что, с одной стороны, отражает весьма высокие ожидания по прибылям российских компаний (которые могут оказаться завышенными), а с другой стороны – заметную перекупленность долгового рынка в условиях проводимой ФРС сверхмягкой монетарной политики.

Модель ФРС по российскому рынку с 2005 г.



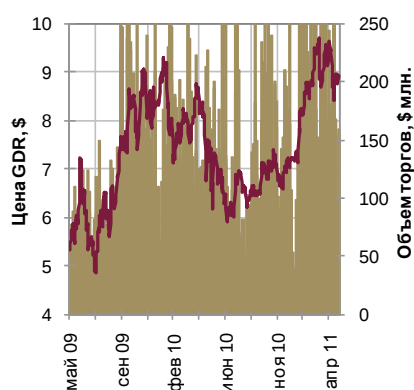
¹ Модель ФРС учитывает спред между доходностью акций [обратный P/E Forward] и доходностью государственных облигаций.

Нефтегазовый сектор

«Роснефть»

(ROSN LI – \$8.925)

«Роснефть» объявила достаточно успешные результаты за I квартал 2011 г. по US GAAP, чистая прибыль и EBITDA на 3% превысили ожидания рынка



Виталий Громадин

«Роснефть» объявила достаточно успешные результаты за I квартал 2011 г. по US GAAP. Чистая прибыль в \$3.88 млрд. оказалась на 3% выше консенсуса, EBITDA в \$6.62 млрд. – также на 3% выше консенсуса, выручка в \$20.12 млрд. – выше ожиданий на 1%.

Менеджменту «Роснефти» удалось продемонстрировать успешный контроль за административными и операционными затратами. Административные затраты выросли всего на 5% по сравнению с прошлым годом. При этом компания показала определенные успехи в добывающем сегменте. В частности, добыча нефти «Юганскнефтегаза» оказалась на 2% выше планов менеджмента. И теперь ожидания по росту добычи в 2011 г. поднялись до уровня в 1.0%-1.5% с 0.6%. В данном случае мы получили подтверждение для сохранения нашего прогноза в 1.4% роста нефтяной добычи. Эти причины стали главными для положительных сюрпризов в отчетности за I квартал. «Роснефть» заявила об убытках в \$100 млн. от розничной реализации нефтепродуктов на внутреннем рынке из-за сильного давления правительства, которое хочет видеть низкие цены в преддверии года выборов президента. Ранее «ТНК-BP» также рапортовала об убытке в \$55 млн. Это является подтверждением излишней реакции нефтяников, которые понизили цены на бензин, хотя премьер-министр в феврале ругал в основном за рост стоимости дизельного топлива. Правда, теоретически и правительство могло подать столь необдуманный сигнал.

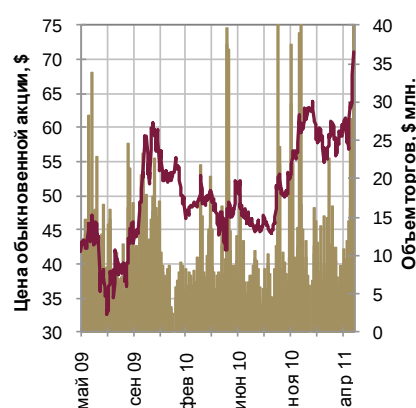
Наша долгосрочная оценка акций Роснефти- **\$8.85**.

Металлургический сектор

«Полюс Золото»

(PLZL RX – \$71.22)

«Полюс Золото» опубликовал неплохие финансовые результаты за 2 полугодие 2010 г., однако особого удивления у инвесторов они не вызвали



«Полюс Золото» опубликовал неплохие финансовые результаты за 2 полугодие и весь 2010 г. по МСФО, показатели компании в отчетном периоде в целом оказались на уровне ранее заявленных прогнозов. Тем не менее, учитывая некоторые сомнения относительно планируемых результатов, их подтверждение выглядит как неплохой сигнал для рынка. Во втором полугодии выручка, EBITDA и чистая прибыль выросли до \$1089 млн., \$469 млн. и \$216 млн. (+75%, +90% и +85% по отношению к прошлому полугодью) соответственно. Существенное улучшение показателей в первую очередь связано с увеличением продаж до 853 тыс. унций (+63%), а также росту рынка золота – средняя цена реализации достигла \$1294 (+12%). В то же время, удельные денежные затраты во втором полугодии выросли лишь на 12%, до уровня \$578 за тройскую унцию, что позитивно сказалось на рентабельности по EBITDA (рост до 43% по сравнению с 40% в первом полугодии 2010 г.).

По итогам всего 2010 г. выручка достигла значения \$1711 млн. (+43% уоу). За этот период более серьезный вклад в увеличение выручки внесла динамика цены реализации (+28%, до \$1243), в то время как рост объема продаж золота составил лишь 11% (1377 тыс. унций). Опережающий рост операционных расходов (+53%) отрицательно сказался на динамике показателя EBITDA компании, который вырос лишь на 31%, до \$717 млн. (ранее озвученный прогноз менеджмента - \$710-730 млн.). Как результат, некоторое сокращение рентабельности – с 46% в 2009 г. до 42% в 2010 г. Чистая прибыль, хотя и выросла на 80%, до \$332 млн., все-таки оказалась хуже ожиданий из-за одноразовых неденежных списаний на \$85 млн. (списание \$37 млн. из-за ухудшения качества активов KazakhGold, \$34 млн. убытков от операций с производными инструментами, связанного с выданным кредитом KazakhGold).

В целом, публикация финансовых результатов за прошлый год не слишком удивила инвесторов и поэтому несущественно отразилась на их отношении к акциям компании. В большей степени участники рынка акцентировали внимание на позитивных тенденциях по производственным показателям в прошлом квартале (неделей ранее были опубликованы сильные операционные результаты за этот период). В дополнении к этому, важным можно назвать заявление менеджмента относительно того, что в середине текущего года компания может возобновить обратное поглощение KazakhGold. Сохранение неопределенности с казахскими активами Полюса оказывают сдерживающее влияние на котировки ее акций, и если озвученные намерения руководства подтвердятся, это способно положительно повлиять на курсовую стоимость акций. Однако если исходить из нашей фундаментальной оценки, потенциала роста капитализации компании мы не находим, поэтому рекомендуем **ДЕРЖАТЬ** бумаги «Полюс Золото» с целевой ценой **\$31.5** за расписку.

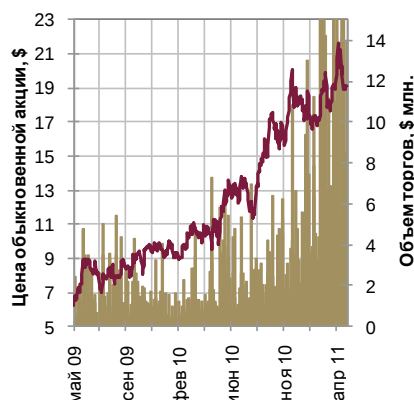
Артем Бахтигозин

Металлургический сектор

«Полиметалл»

(PMTL LI – \$19.14)

«Полиметалл» опубликовал хорошие финансовые результаты за 2 полугодие 2010 г., однако они не смогли перекрыть разочарование от слабых операционных результатов за I квартал



«Полиметалл» опубликовал хорошие финансовые результаты за 2 полугодие и весь 2010 г. Выручка за последние шесть месяцев прошлого года выросла на 19% по отношению к предыдущему полугодю и составила \$503 млн. Основным фактором роста выручки стало повышение на рынках драгметаллов – цена золота выросла на 13%, серебра – на 24%. В то же время, изменение в производственных результатах оказало разнонаправленное влияние: объем продаж золота вырос на 12%, серебра – упали на 11%. Ключевой позитивный момент, который можно выделить в отчетности – уверенный контроль над издержками. Производственные проблемы на основном руднике компании и снижение содержания металла в руде не помешали руководству удержать рост денежных затрат, которые выросли лишь на 11%. Это способствовало тому, что EBITDA в отчетном периоде увеличилась до \$255 млн. (+47%), а рентабельность по этому показателю выросла до 51% (по сравнению с 41% в первом полугодии).

Тем не менее, публикация финансовых результатов практически не отразилась на котировках акций. Вероятно, инвесторы в большей степени уделяют внимание динамике рынков драгметаллов. К тому же, опубликованные неделей ранее довольно слабые производственные показатели за I квартал текущего года все же перекрывают позитив от результатов более ранних периодов. Компания продемонстрировала существенное падение производства золота (-26% qoq) и серебра (-3%) из-за трудностей на ряде основных месторождений (Дукат, Лунное, Хаканья, Воронцовское). Более того, менеджмент сообщил о переносе сроков реализации ключевых проектов (Албазино, Омолон) и пересмотрел прогноз добычи на текущий год в сторону понижения (плановый объем добычи золота снижен на 24%, серебра – на 14%).

В связи с этим, а также учитывая возрастающие риски возможного развития коррекционного сценария на рынке серебра, привлекательность акций «Полиметалла» в последнее время заметно упала. На наш взгляд, текущие ценовые уровни по акциям компании в целом соответствуют своим справедливым значениям, поэтому мы рекомендуем **ДЕРЖАТЬ** бумаги «Полиметалла» с целевой ценой **\$18.5** за расписку.

Артем Бахтигозин

Взгляд на рынок других брокеров

УРАЛСИБ

Сегодня инвесторы возвращаются на московский и лондонский рынки после длинных выходных, однако в Москве не ожидается высокой активности, поскольку значительная часть российских инвесторов взяла отпуска до следующего вторника. Столь долго ожидавшаяся новость о ликвидации Усамы Бин Ладена не произвела на рынки особого впечатления, и торги в США завершились вчера практически на уровнях предыдущего дня. Цены на нефть отыграли потери и завершили сессию там же, где начали. Сегодня утром российский рынок, вероятно, воспроизведет эту картину. Азиатские рынки с утра пребывают в сходном настроении. В России самым заметным событием недели станет публикация результатов СТС Медиа по US GAAP за I квартал (среда). В США представят отчетность за тот же период Pfizer и Mastercard. В четверг Банк Англии и ЕЦБ объявят решение по процентной ставке, а в пятницу публикуются самые важные данные – о занятости в США по итогам апреля. Они, вероятно, и определят динамику рынков на будущей неделе.

ВТБ КАПИТАЛ

Первый торговый день мая – подходящее время для того, чтобы еще раз взглянуть на правдивость поверья выходить из акций в мае. Мы проанализировали динамику индекса РТС в мае каждого из 15 лет его существования, чтобы ответить на вопрос, опускался ли рынок ниже уровня закрытия апреля в последующие месяцы во все эти годы. <...> Полученный результат, естественно, не дает однозначного ответа, однако в целом согласуется с биржевым поверьем. Действительно, за 15 лет индекс лишь дважды – в 1996 г. (в связи с переизбранием Ельцина на второй срок) и в 2005 г. («залечивание ран» после «дела ЮКОСа» и ралли цен на нефть) с конца апреля уходил в устойчивый отрыв. Еще в трех случаях – 2001-й, 2003-й и 2009-й гг. (кстати, все нечетные) – рынок продолжал подъем до июня, однако впоследствии возвращался к уровням конца апреля. Во все остальные годы минимумы с мая по декабрь варьировались в диапазоне от -10% (в 2007 г.) до -88% (в 1998 г.), а медиана по выборке составила минус 18%. Вывод из этого следующий: как показывает история, в следующие за апрелем месяцы рынок в среднем дает возможность купить акции дешевле, однако в тех случаях, когда этого не происходит, у продавших в конце апреля нет шансов нагнать рынок в силу устойчивой позитивной переоценки рисков. Впрочем, на данный момент мы не видим существенных причин для такой переоценки (если отбросить какой-либо внезапный поворот в предвыборной политической динамике), а поэтому склоняемся к тому, что подсказывают нам средние данные за много – встретить лето в защитных позициях.

Календарь корпоративных событий на текущую неделю

2 мая 2011 г.	• Выходной день – торговые площадки закрыты
3 мая 2011 г.	• «ФСК» представит финансовые результаты за 2 полугодие и весь 2010 г. по МСФО • «ИнтерРАО» объявит финансовые результаты за I квартал 2011 г. по РСБУ • «МРСК Центра» озвучит финансовые результаты за 2010 г. по МСФО • Закрывается реестр акционеров для участия в ГОСА «Аэрофлота»
4 мая 2011 г.	• СТС Media представит финансовые результаты за I квартал 2011 г. по US GAAP • «Группа ПИК» опубликует финансовые результаты за 2 полугодие и весь 2010 г. по МСФО
5 мая 2011 г.	• «Петропавловск» опубликует операционные результаты за I квартал 2011 г. • Состоится телефонная конференция «Группы ПИК», посвященная результатам за 2010 г. • Состоится телефонная конференция «Группы О'Кей», посвященная результатам за 2010 г.
6 мая 2011 г.	• Закрывается реестр акционеров для участия в ГОСА «Татнефти» • Закрывается реестр акционеров для участия ГОСА «Газпрома» • Закрывается реестр акционеров для участия ГОСА «Магнита»

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 / PTC,	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Нефтегазовый сектор														
Газпром, АОИ	ММВБ	GAZP	231.6	8.469	16.87	16.81	0.9	5.1	26.3	46.0	7.900	-6.7	Продавать	21 янв 11
Лукойл, АОИ	LSE	LKOD	1 893	69.23	69.20	69.45	-0.9	-3.4	11.4	21.0	69.30	0.1	Держать	21 янв 11
Роснефть, АОИ	LSE	ROSN	244.2	8.929	8.925	-	-0.6	-2.3	3.7	10.0	8.850	-0.8	Держать	21 янв 11
Сургутнефтегаз, АОИ	ММВБ	SNGS	28.71	1.050	10.670	10.530	-0.9	-3.3	-7.0	5.1	0.950	-9.5	Продавать	21 янв 11
Сургутнефтегаз, АПИ	ММВБ	SNGSP	16.01	0.585	-	5.730	1.0	-3.7	1.9	9.7	0.500	-14.6	Продавать	21 янв 11
Газпром нефть, АОИ	ММВБ	SIBN	137.5	5.028	25.25	25.12	-4.1	-4.1	13.1	-7.3	4.700	-6.5	Продавать	21 янв 11
Татнефть, АОИ	LSE	ATAD	177.3	6.483	45.09	-	-4.2	2.0	23.0	47.4	31.40	-30.4	Продавать	21 янв 11
Татнефть, АПИ	ММВБ	TATNP	105.55	3.860	-	-	2.9	5.1	21.0	22.7	2.650	-31.3	Продавать	21 янв 11
ТНК-ВР Холдинг, АОИ	ММВБ	TNBP	88.98	3.254	-	-	-0.4	10.0	-	-	3.000	-7.8	Продавать	21 янв 11
ТНК-ВР Холдинг, АПИ	ММВБ	TNBPP	79.00	2.889	-	-	2.6	8.0	-	-	2.800	-3.1	Держать	21 янв 11
Новатэк, АОИ	LSE	NVTK	357.8	13.084	140.50	-	-3.1	1.1	25.4	84.9	70.00	-50.2	Продавать	21 янв 11
Транснефть, АПИ	ММВБ	TRNFP	40 359	1 476	-	-	-1.3	0.2	14.8	36.2	1 450	-1.7	Держать	21 янв 11
Металлургический сектор														
Норильский никель, АОИ	ММВБ	GMKN	7 643	279.5	27.60	27.73	3.2	6.3	8.4	45.4	250.0	-10.5	Продавать	28 янв 11
Северсталь, АОИ	LSE	SVST	502.4	18.37	18.00	-	-5.2	-8.2	0.1	31.7	19.00	5.6	Держать	28 янв 11
Новолипецкий МК, АОИ	LSE	NLMK	106.7	3.901	38.16	-	-5.6	-13.3	-12.0	4.5	40.00	4.8	Держать	28 янв 11
Магнитогорский МК, АОИ	LSE	MMK	27.02	0.988	12.56	-	-3.4	-14.1	-13.4	-8.2	15.50	23.4	Покупать	28 янв 11
Мечел, АОИ	NYSE	MTL	779.7	28.51	-	28.14	-1.7	-8.6	-7.4	12.4	36.00	27.9	Покупать	28 янв 11
Евраз, АОИ	LSE	EVR	-	-	33.90	35.00	-6.3	-14.6	-15.7	-7.4	45.00	32.7	Покупать	28 янв 11
Полюс Золото, АОИ	ММВБ	PLZL	1 948	71.22	36.00	36.90	13.3	18.7	21.8	51.3	63.00	-11.5	Продавать	28 янв 11
Полиметал, АОИ	LSE	PMTL	539.8	19.74	19.14	-	1.1	1.3	12.5	82.3	18.50	-3.3	Держать	28 янв 11
Челябинский ЦЗ, АОИ	ММВБ	CHZN	136.9	5.004	4.850	-	-0.1	-4.3	-6.8	9.7	5.900	17.9	Покупать	28 янв 11
ВСМПО-Ависма, АОИ	ММВБ	VSMO	3 475	127.07	-	-	-0.9	3.3	7.8	-4.6	140.00	10.2	Держать	28 янв 11
ТМК, АОИ	LSE	TMKS	139.8	5.112	20.49	-	0.0	-2.8	-0.5	-2.2	24.00	17.1	Покупать	28 янв 11
Выксунский МЗ, АОИ	ММВБ	VSMZ	50 146	1 834	-	-	2.2	0.3	6.1	21.0	-	-	Пересмотр	28 янв 11
Челябинский ТПЗ, АОИ	ММВБ	CHEP	87.91	3.215	-	-	1.8	2.7	-2.5	62.7	4.000	24.4	Покупать	28 янв 11
Распадская, АОИ	ММВБ	RASP	182.1	6.660	-	-	-1.3	-0.7	-11.7	-5.8	8.700	30.6	Покупать	28 янв 11
Белон, АОИ	ММВБ	BELO	19.04	0.696	-	-	0.6	-4.9	-19.1	-43.9	1.200	72.3	Покупать	28 янв 11
Южный Кузбасс, АОИ	ММВБ	UKUZ	1 588	58.06	-	-	-2.3	-3.1	-1.2	6.5	75.00	29.2	Покупать	28 янв 11
Кузбассразрезуголь, АОИ	PTC	KZRU	-	0.380	-	-	1.4	-5.0	-11.1	-25.5	-	-	Пересмотр	28 янв 11

* 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 / PTC, -	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Потребительский сектор														
Магнит, АОИ	LSE	MGNT	3 637	133.0	28.00	-	0.0	-7.6	6.5	48.9	30.00	7.1	Держать	21 янв 11
X5 Retail Group, АОИ	LSE	FIVE	-	-	35.25	-	-5.5	-16.4	-18.6	-0.8	50.00	41.8	Покупать	21 янв 11
Седьмой Континент, АОИ	ММВБ	SCOH	238.1	8.705	-	-	0.5	-5.1	5.9	-2.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дикси, АОИ	ММВБ	DIXY	359.7	13.15	-	-	-3.2	-7.3	-8.9	24.1	14.00	6.5	Держать	21 янв 11
М-Видео, АОИ	ММВБ	MVID	263.9	9.651	-	-	7.1	0.8	4.8	69.0	8.300	-14.0	Продавать	21 янв 11
Аптека 36.6 АОИ	ММВБ	APTK	91.0	3.326	-	-	1.0	-5.5	-5.9	-29.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Фармстандарт, АОИ	LSE	PHST	2 390	87.40	25.75	-	-4.2	-7.9	-18.3	-9.9	31.00	20.4	Покупать	21 янв 11
Верофарм, АОИ	ММВБ	VFRM	1 218	44.54	-	-	2.6	-0.6	-8.2	15.3	51.00	14.5	Держать	21 янв 11
Группа Черкизово, АОИ	LSE	CHE	801.3	29.30	19.60	-	3.4	0.5	1.6	0.5	22.50	14.8	Держать	21 янв 11
Вимм-Билль-Данн, АОИ	NYSE	WBD	3 830	140.06	-	35.23	3.0	5.3	6.7	61.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Разгуляй, АОИ	ММВБ	GRAZ	62.46	2.284	-	-	-0.1	-4.6	10.1	16.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ПК Балтика, АОИ	ММВБ	PKBA	1 354	49.51	-	-	12.8	6.3	-1.1	64.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ПК Балтика, АПИ	ММВБ	PKBAP	1 231	45.00	-	-	13.0	8.7	4.0	55.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Росинтер, АОИ	ММВБ	ROST	550.0	20.11	-	-	-3.4	-3.8	-10.7	5.4	23.70	17.8	Покупать	21 янв 11
Синергия, АОИ	ММВБ	SYNG	1 172	42.84	-	-	2.5	8.5	-16.0	25.8	53.30	24.4	Покупать	21 янв 11
Концерн Калина, АОИ	ММВБ	KLNA	1 227.8	44.90	-	-	7.0	44.2	61.2	103.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Финансовый сектор														
Сбербанк, АОИ	ММВБ	SBERO3	99.95	3.655	-	400.0	0.1	-2.8	2.4	36.4	4.500	23.1	Покупать	21 янв 11
Сбербанк, АПИ	ММВБ	SBERP03	67.16	2.456	-	-	0.6	-4.4	2.6	23.0	3.200	30.3	Покупать	21 янв 11
ВТБ, АОИ	ММВБ	VTBR	0.089	0.0032	6.470	-	-2.9	-6.8	-11.3	21.3	0.0038	17.2	Покупать	21 янв 11
Банк Возрождение, АОИ	ММВБ	VZRZ	1 025	37.48	-	-	1.3	-2.7	-23.2	-2.0	49.00	30.7	Покупать	21 янв 11
Росбанк, АОИ	ММВБ	ROSB	106.0	3.876	-	-	2.0	2.9	0.1	0.1	4.200	8.4	Держать	21 янв 11
Банк Москвы, АОИ	ММВБ	MMBM	994.9	36.38	-	-	0.4	1.6	-15.2	10.6	24.50	-32.7	Продавать	21 янв 11
Банк Санкт-Петербург, АОИ	ММВБ	BSPB	142.0	5.194	-	-	2.7	0.1	-11.6	35.5	6.250	20.3	Покупать	21 янв 11
Банк Санкт-Петербург, АПИ	ММВБ	BSPBP	147.2	5.383	-	-	-4.4	-5.6	-11.4	-	6.100	13.3	Держать	21 янв 11
Строительный сектор														
Группа ПИК, АОИ	ММВБ	PIKK	116.4	4.255	4.300	-	0.7	-4.5	1.8	-19.9	6.500	52.8	Покупать	21 янв 11
Группа ЛСР, АОИ	LSE	LSRG	1 089.8	39.85	9.350	-	2.2	-2.4	-5.5	9.4	12.00	28.3	Покупать	21 янв 11
AFI Development, АОИ	LSE	AFID	-	-	1.126	-	-2.5	-8.5	-16.5	-46.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Открытые инвестиции, АОИ	ММВБ	OPIN	1 044.0	38.18	-	-	-8.0	-9.6	-15.9	-12.5	48.40	26.8	Покупать	21 янв 11
Система-ГАЛС, АОИ	ММВБ	HALS	725.3	26.52	1.280	-	0.3	-12.1	-20.1	-21.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

Фундаментальный взгляд на российский рынок – телекоммуникационный и химический сектора

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
			ММВБ, руб.	ММВБ / PTC, -	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Телекоммуникационный сектор														
АФК Система, АОИ	LSE	SSA	31.75	1.161	28.19	-	-1.1	-3.1	18.2	4.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МТС, АОИ	NYSE	MBT	255.1	9.327	-	21.47	3.6	1.1	11.6	-5.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ВымпелКом, АОИ	NYSE	VIP	-	-	-	14.66	2.9	3.8	5.0	-17.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Ростелеком, АОИ	ММВБ	RTKM	166.0	6.070	35.99	35.45	2.5	0.3	9.2	43.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Ростелеком, АПИ	ММВБ	RTKMP	85.80	3.137	-	-	3.1	0.0	6.9	19.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МГТС, АОИ	ММВБ	MGTS	458.9	16.78	-	-	2.9	9.6	11.1	32.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МГТС, АПИ	ММВБ	MGTSF	400.0	14.63	-	-	2.6	1.9	7.3	18.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
СТС-Media, АОИ	NYSE	CTCM	-	-	-	23.52	5.0	-0.2	5.6	37.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Армада, АОИ	ММВБ	ARMD	403.8	14.767	-	-	1.6	-1.3	1.0	67.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РБК, АОИ	ММВБ	RBCI	38.71	1.416	-	-	-1.6	-8.4	-16.6	-9.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Химический сектор														
Уралкалий, АОИ	LSE	URKA	228.5	8.354	41.97	-	0.0	1.2	9.7	94.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Сильвинит, АОИ	ММВБ	SILV	29 076	1 063.2	-	-	0.7	1.2	10.8	71.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Сильвинит, АПИ	PTC	SILVP	-	420.0	-	-	0.0	2.4	12.6	4.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Акрон, АОИ	ММВБ	AKRN	1 290.0	47.17	4.600	-	1.9	8.7	1.2	42.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дорогобуж, АОИ	ММВБ	DGBZP	15.20	0.556	-	-	2.2	-9.2	-12.6	-9.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дорогобуж, АПИ	ММВБ	DGBZP	13.92	0.509	-	-	3.5	-1.2	4.2	25.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Апатит, АОИ	PTC	AMMO	-	117.00 / 145.00	-	-	0.0	-6.4	-0.8	23.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Метафракс, АОИ	PTC	MEFR	-	0.845	-	-	0.0	-6.4	2.4	-2.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Казаньоргсинтез, АОИ	PTC	KZOS	-	0.231	-	-	3.6	-1.9	-9.6	35.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Казаньоргсинтез, АПИ	PTC	KZOSP	-	0.139	-	-	0.0	39.0	33.7	29.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Уфаоргсинтез, АОИ	PTC	UFOS	-	3.000 / 4.100	-	-	0.0	0.0	-14.3	-28.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Уфаоргсинтез, АПИ	PTC	UFOSP	-	1.950	-	-	0.0	0.0	-	18.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Нижнекамскнефтехим, АОИ	ММВБ	NKNC	21.40	0.783	-	-	1.0	2.9	2.5	48.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Нижнекамскнефтехим, АПИ	ММВБ	NKNCP	12.961	0.474	-	-	3.2	3.9	-5.2	101.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11

* 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 / PTC, -	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Электроэнергетический сектор														
ИнтерРАО, АОИ	ММВБ	IUES	0.0353	0.0013	-	-	-2.5	-11.8	-18.9	-25.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РусГидро, АОИ	ММВБ	HYDR	1.388	0.051	5.195	-	-0.3	0.8	0.5	-11.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Мосэнерго, АОИ	ММВБ	MSNG	2.716	0.099	-	9.73	-0.1	-4.4	-3.4	-16.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Кузбассэнерго, АОИ	ММВБ	KZBN	0.316	0.012	-	-	2.2	-5.7	-12.2	-1.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Иркутскэнерго, АОИ	ММВБ	IRGZ	21.31	0.779	-	39.00	1.8	-2.6	-6.6	22.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РАО ЭС Востока, АОИ	ММВБ	VRAO	0.289	0.011	-	-	4.6	-10.2	-17.6	-45.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РАО ЭС Востока, АПИ	ММВБ	RAOVP	0.294	0.011	-	-	1.0	-10.6	-18.2	-40.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-1, АОИ	ММВБ	OGK1	0.950	0.035	-	-	0.8	-1.5	-12.3	-16.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-2, АОИ	ММВБ	OGK2	1.556	0.057	5.570	-	-0.9	5.0	3.2	-7.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-3, АОИ	ММВБ	OGK3	1.323	0.048	-	-	1.4	6.2	-7.5	-30.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-4, АОИ	ММВБ	OGK4	2.414	0.088	-	-	-4.3	-8.8	-9.6	12.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-5, АОИ	ММВБ	OGK5	2.453	0.090	-	-	-0.5	-4.9	-5.2	7.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-6, АОИ	ММВБ	OGK6	1.243	0.045	-	-	-3.4	-2.5	-5.5	5.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-1, АОИ	ММВБ	TGKA	0.0165	0.0006	-	-	-1.1	-9.8	-21.2	-21.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-2, АОИ	ММВБ	TGKB	0.0068	0.0002	-	-	-1.0	-8.2	-9.7	-36.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-4, АОИ	ММВБ	TGKD	0.0120	0.0004	-	-	3.6	-9.6	-17.8	-16.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-5, АОИ	ММВБ	TGKE	0.0136	0.0005	-	-	-1.7	-10.4	-18.1	-17.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-6, АОИ	ММВБ	TGKF	0.0111	0.0004	-	-	-4.1	-12.6	-27.2	-9.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Волжская ТГК-7, АОИ	ММВБ	VTGK	1.810	0.066	-	-	-4.2	-2.6	-9.3	16.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-9, АОИ	ММВБ	TGKI	0.0034	0.0001	-	-	-1.0	-13.8	-21.2	-27.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Fortum ТГК-10, АОИ	ММВБ	TGKJ	43.16	1.578	-	-	-0.5	-0.3	2.2	-3.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-11, АОИ	ММВБ	TGKK	0.0131	0.0005	-	-	-2.5	-11.6	-24.1	-37.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Енисейская ТГК-13, АОИ	ММВБ	TGK13	0.0958	0.0035	-	-	-2.4	-12.2	-16.9	-12.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-14, АОИ	ММВБ	TGKH	0.0030	0.0001	-	-	-1.4	-8.3	-18.3	-38.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ФСК, АОИ	ММВБ	FEES	0.3616	0.0132	-	-	-1.2	-7.9	-8.6	6.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МОЭСК, АОИ	ММВБ	MSRS	1.367	0.050	-	-	-2.3	-5.9	-7.5	-3.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Холдинг МРСК, АОИ	ММВБ	MRKH	4.156	0.152	-	-	-5.1	-10.9	-18.2	-3.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Холдинг МРСК, АПИ	ММВБ	MRKHP	2.594	0.095	-	-	0.0	-10.0	-16.8	-12.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Центра, АОИ	ММВБ	MRKC	1.124	0.041	-	-	-0.7	-7.3	-9.4	2.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Урала, АОИ	ММВБ	MRKU	0.220	0.008	-	-	-8.6	-15.8	-29.0	-24.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Волги, АОИ	ММВБ	MRKV	0.144	0.005	-	-	1.4	-15.6	-15.8	17.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

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

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
			ММВБ, руб.	ММВБ / PTC, -	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Электроэнергетический сектор														
МРСК Центра и Приволжья, АО	ММВБ	MRKP	0.239	0.009	-	-	1.2	-13.0	-22.1	8.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Северо-Запада, АОИ	ММВБ	MRKZ	0.154	0.006	-	-	0.6	-11.0	-19.2	-30.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Северного Кавказа, АОИ	ММВБ	MRKK	116.6	4.26	-	-	-4.5	-15.3	-25.0	-30.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Сибири, АОИ	ММВБ	MRKS	0.210	0.008	-	-	-4.7	-13.1	-31.5	-43.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Юга, АОИ	ММВБ	MRKY	0.135	0.005	-	-	-1.5	0.0	-10.4	-27.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Транспортный сектор														
Аэрофлот, АОИ	ММВБ	AFLT	68.64	2.510	-	-	1.4	-2.8	-2.2	18.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Ютэйр, АОИ	ММВБ	UTAR	15.75	0.576	-	-	1.7	0.7	0.5	24.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Новороссийский МТП, АОИ	LSE	NCSP	3.417	0.125	9.40	-	1.1	-6.8	-15.8	-30.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дальневосточное МП, АОИ	ММВБ	FESH	16.45	0.602	-	-	-2.0	11.5	3.5	22.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Приморское МП, АОИ	ММВБ	PRIM	5.001	0.183	-	-	1.9	3.5	-3.5	-17.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Глобал Транс, АОИ	LSE	GLTR	-	-	19.79	-	0.2	7.6	17.1	45.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Промышленный сектор														
АвтоВАЗ, АОИ	ММВБ	AVAZ	27.20	0.995	-	-	-1.7	-5.4	-8.4	107.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ГАЗ, АОИ	PTC	GAZA	-	47.00	-	-	0.0	-11.7	-0.5	32.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Соллерс, АОИ	ММВБ	SVAV	555.2	20.30	-	-	-1.8	-1.1	-11.7	14.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
КамАЗ, АОИ	ММВБ	KMAZ	65.98	2.413	-	-	-4.5	-9.5	-10.4	-1.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Силовые машины, АОИ	ММВБ	SILM	9.300	0.340	-	-	-0.8	-5.3	-3.5	36.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Объединенные МЗ, АОИ	ММВБ	OMZZ	100.15	3.662	-	-	17.3	26.3	15.7	24.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОАК, АОИ	ММВБ	UNAC	0.388	0.014	-	-	0.0	3.6	-	-	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Корпорация Иркут, АОИ	ММВБ	IRKT	9.127	0.334	-	-	-2.8	-5.2	-0.5	13.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Казанский ВЗ, АОИ	ММВБ	KHEL	100.45	3.673	-	-	2.3	4.1	4.2	109.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Улан-Удинский ВЗ, АОИ	ММВБ	UUAZ	55.25	2.020	-	-	-0.1	-15.5	-15.9	42.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РКК Энергия, АОИ	ММВБ	RKKE	8 792	321.5	-	-	6.9	-4.6	-11.4	-19.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Выборгский ССЗ, АОИ	PTC	VSSZ	-	66.0	-	-	0.0	0.0	-	-	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Мотовилихинские заводы, АОИ	ММВБ	MOTZ	2.213	0.081	-	-	-5.8	-6.3	-14.7	-28.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Уфимские моторы, АОИ	PTC	UFMO	-	0.635	-	-	-	-	-	5.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

Департамент по управлению ценными бумагами

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

Аналитический департамент

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

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

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

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

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

Управление активами

Михаил Бондарь
Bondar@arbatcapital.ru

Валерий Сигачев
Sigachev@arbatcapital.ru

Александр Шалягин
Shalyagin@arbatcapital.ru

Юрий Тришин
Trishin@arbatcapital.ru

Юрий Балута
Baluta@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.